# Plutus

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man bezieht vom Buchhandel, von der Post und direkt vom Verlage

Berlin, den 1. Januar 1920.

In Groß-Deutschland: für 12.— Mk. vierteljährlich, Mk. 42.— für das Jahr. Ins Ausland: für 20.— u. 60.— Mk.


## Länderbank.

Vor wenigen Tagen ist in Wien eine Transaktion vollzogen worden, die gleicherweise interessant für diejenigen ist, die sich gern der Vergangenheit erinnern, wie für solche Leute, die es lieben, in Zukunftsahnungen zu schwelgen. Die k. k. priv. österreichische Länderbank ist in ein französisches Institut umgewandelt worden. Sie verlegt ihren Sitz nach Paris und ihr umfangreicher Geschäftsbetrieb in den früher österreichischen Ländern bleibt als Filiale bestehen, die von der französischen Hauptstadt aus geleitet werden wird. Das Kapital, das zuletzt 160 Millionen Kronen betrug, wird für die Aktionäre relativ günstig umgetauscht; sie erhalten für je 400 Kronen-Aktien eine 100 Franken-Aktie. Das auf diese Weise geschaffene Kapital von 40 Millionen Franken wird durch Ausgabe von weiteren 40 Millionen Franken Vorzugsaktien auf insgesamt 80 Millionen Franken erhöht. Die Generalleitung soll einem französischen Generaldirektor unterstellt werden, als welcher ein bekannter französischer Staatsmann genannt wird; unter ihm werden neben einem französischen Vizepräsidenten, ein österreichischer und ein tschecho-slovakischer Vizepräsident arbeiten. Zum österreichischen Vizepräsidenten dürfte der bisherige Generaldirektor Rotter ernannt werden, der auf diese Weise die Leitung der Geschäfte in Oesterreich selbst beibehalten wird.

Es wird wohl nicht allzuviel Kenner der kontinentalen Bankengeschichte geben, die sich daran erinnern, daß auf diese Weise jetzt nach beinahe 40 Jahren die österreichische Länderbank dahin zurückkehrt, woher sie einst im Jahre 1881 kam. Es ist kein Zufall, daß sie noch ganz offiziell bis auf den heutigen Tag den Untertitel geführt hat: „Banque Impériale Royale privilégiée des pays autrichiens". Ihr Vater war Eugene Bontoux, und ihre Mutter war die Société de l'Union Générale, mit deren Werden und Vergehen die Länderbank auf das engste verbunden blieb. Jene Union Générale hat gemeinsam mit der Bankgründung Langrand-Dumonceaus, später Emile Zola, das Vorbild für die interessante Bankschwindelgeschichte gegeben, die er in seinem Roman L'argent darstellt. Und der kaltherzige, mit allen Salben gesalbte Finanzmann Saccard ist niemand anders als Eugene Bontoux.

Es liegt in der Lebensgeschichte Bontoux' begründet, daß er das Feld seiner Tätigkeit gleichzeitig auf Frankreich und Oesterreich erstreckte. Denn Bontoux war bei der Rothschildschen Umgründung der österreichischen Südbahn als Beamter dieser Bahn von Frankreich nach Oesterreich gekommen. Er verstand es, in kurzer Zeit sich zum Leiter des Unternehmens aufzuschwingen. Da unter seiner Verwaltung, namentlich in finanzieller Hinsicht, eine bedenkliche Mißwirtschaft bei der Gesellschaft einriß, wurde er schließlich seines Postens enthoben. Er kam nach Paris zurück, als gerade der Bankkrach, der sich an den Namen Langrand-Dumonceau knüpfte, anfing vergessen zu werden. Die Erfolge dieses Schwindels waren wesentlich dadurch erzielt worden, daß man auf die Leichtgläubigkeit und die Gegnerschaft der katholischen Kapitalisten sowohl gegen das junge französische Staatswesen als auch gegen die jüdische Hautefinance den Plan einer Bankgründung gestützt

hatte. Bontoux hieb frech in dieselbe Kerbe. Das wesentlichste Betriebskapital, mit dem er begann, war ein päpstlicher Spezialsegen, mit dem er die Bischöfe und den niederen Klerus köderte. Sein Kampf richtete sich ganz besonders gegen Rothschild, der ihn von der Leitung der Südbahn entfernt hatte. Das Prinzip seiner Gründung war genau wie die früheren Bankpläne aufgebaut auf zwei schon seit langem bekämpfte Bestimmungen des französischen Aktiengesetzes. Dieses Gesetz gestattete die Ausgabe von jungen Aktien vor Vollzahlung der alten und den Besitz von eigenen Aktien. Die Bank begann mit der Ausgabe von Aktien, die zu 50 % eingezahlt waren. Durch die klerikale Werbetrommel flossen dem jungen Institut, das 1877 gegründet war, reiche Depositengelder zu, die sich schließlich auf weit über hundert Millionen Franken beliefen. Die Zinsgewinne der fremden Gelder und die Spekulation mit Hilfe dieser Depositen ermöglichten es, auf das junge Kapital verhältnismäßig große Dividenden zu verdienen. Die Gewinnsumme war vorübergehend so groß, daß ohne neue Bareinzahlung ein Teil der alten Aktien durch Umbuchung der Gewinne für vollgezahlt erklärt werden konnten. Die Hauptbeschäftigung Bontoux war es nun, auf Grund dieser hohen Gewinne die Kurse der Aktien an der Börse in die Höhe zu treiben. Da die Aktienkurse stiegen, so vermehrten sich die Gewinne weiter ins Ungemessene, weil damit auch gleichzeitig der Papierwert der eigenen Aktien stieg, die die Bank auf ihrem Effektenkonto verbucht hatte. Um weitere Aktien zu emittieren, war es nun natürlich, sehr günstig, daß Bontoux die Versicherung abgeben konnte, daß im Besitz der Bank sich eigene Aktien nicht befanden. Wohl wesentlich, damit er diesen Effekt erzielen konnte, gründete er zu gleicher Zeit in Wien die österreichische Länderbank und in Berlin die Nationalbank für Deutschland. Die Nationalbank freilich erst so spät, daß sie ordentlich nicht mehr in Szene gesetzt werden konnte. Dagegen erfüllte die österreichische Länderbank noch im reichen Maße all die Aufgaben, die Bontoux ihr zuschob. Sie verfuhr natürlich nach dem gleichen Muster wie das französische Mutterinstitut. Auch sie gab Aktien mit halber Einzahlung aus, und schon nach einem Jahr gelang es ihr, einen Antrag auf Verdoppelung des Aktienkapitals bei der Regierung Taaffe durchzusetzen, obwohl ihre ersten Aktien noch nicht vollgezahlt waren. Die beiden Banken, die gemeinsam vollkommen von Bontoux beherrscht wurden, teilten sich in ihre Aufgabe dergestalt, daß die Union Générale die nicht begebenen Aktien der Länderbank, und die Länderbank die nicht begebenen Aktien der Union Générale in ihr Portefeuille nahm. Die Aktien der Länderbank wurden ebenfalls in Paris (nicht dagegen in Wien) gehandelt, und in beiden Aktien manipulierte Herr Bontoux lustig drauf los. Jede Aktiensteigerung der einen erhöhte auf diese Weise den Gewinn der anderen, bis schließlich das ganze Gebäude, das nur auf rechnungsmäßigen Agiogewinnen gegründet war, zusammenstürzte.

Die Fäden, die in Paris zwischen Bontoux und dem Ministerium Gambetta liefen, der gleich nach dem Zusammenbruch der Union Générale seine Ministerpräsidentenschaft niederlegen mußte, sind nie ganz aufgedeckt worden. Aber daß solche Fäden vorhanden gewesen sind, trotz der Gegnerschaft der offiziellen Hautefinance, ist wohl ebenso sicher, wie man Beziehungen zwischen der Leitung der Länderbank und dem Ministerium Taaffe bestimmt verzeichnen kann. Es war schon bei der Gründung Bontoux gelungen, von der österreichischen Regierung eine ganze Menge von Versprechungen (wohl durch klerikale Vermittlung zu erhalten. Er arbeitete später erst recht mit dieser Bevorzugung der Regierung! Die Erlaubnis der Neuausgabe von Aktien vor Vollzahlung des alten Kapitals war jedenfalls darauf begründet, daß ein Regulativ, das derartige Manipulationen verbot, keine Gesetzeskraft erlangt hatte. Bontoux hatte aber alles Interesse daran, das wirkliche Maß der erhaltenen Zugeständnisse noch reklamehaft zu übertreiben. In seinen Reden auf den Generalversammlungen der Union Générale operierte er besonders mit der Eigenschaft seiner österreichischen Gründung als „Banque privilégiée“ Solch Privileg war ja gar keine Besonderheit, da nach den österreichischen Normativbestimmungen für Aktiengründungen die freie Gründertätigkeit ausgeschlossen und jede Aktiengründung nur auf der Basis eines besonderen Privilegs erfolgen konnte. Bontoux täuschte der französischen Oeffentlichkeit vor, daß seine Bank in Wien kraft ihres Privilegs berufen sei, die Bestände der kaiserlichen Familie zu übernehmen, die Geschäfte des österreichischen Staates zu besorgen und Operationen des Finanzministers durchzuführen. Im November 1881

betonte er noch einmal ausdrücklich, daß sie „unter den Schutz und die Kontrolle des Staates" gestellt sei. Hatten schon die Transaktionen der Bank die öffentliche Aufmerksamkeit in Wien erregt, so mußte die eigenartige Propaganda durch die Reden Bontoux besonderes Aufsehen machen. Die Gegner des Kabinetts Taaffe brachten denn auch am 23. November 1881 eine Interpellation im österreichischen Reichsrat ein, in der der Ministerpräsident wesentlich über die Gründe befragt wurde, die ihn zur Gestattung der Neuemmission bewogen haben. Diese Interpellation beantwortete Graf Taaffe am 3. Dezember. Im Anschluß daran stellten die Interpellanten den Antrag auf Einsetzung eines Untersuchungsausschusses, der zwar mit Stimmengleichheit schließlich fiel, aber doch auch viele Anhänger der Regierung auf seine Seite gezogen hatte, die von den Ausführungen der Interpellanten überzeugt schienen. Am 14. und 15. Dezember erfolgte die Besprechung der Ministerantwort. In ihr wurde die gesamte Geschäftstätigkeit der Bank, die sich auf Oesterreich, Böhmen, die Alpenländer und auf Serbien bezogen hatte, einer vernichtenden Kritik unterzogen. Nicht bloß die Agiotage in den eigenen Aktien und in den Aktien der Union Générale. Es wurde besonders behauptet, daß unter dem Schutze der Regierung der österreichische Eisenzoll von der Bank zur Gründung von Eisenmonopolgesellschaften ausgenutzt worden sei, und selbst der angeblich schlechte Handelsvertrag mit Serbien wurde auf die serbischen Interessen der Länderbank zurückgeführt. Es dauerte nicht lange, bis die Interpellanten Recht erhielten. Wesentlich der österreichischen Länderbank hatte es die Wiener Bank- und Handelswelt zu verdanken, daß der große Pariser Bankkrach von 1882 ernste Spuren in den österreichischen Ländern hinterließ. Aktionäre der Länderbank gab es ja zwar in Oesterreich nicht, aber die Erschütterung des Kredits in dem von Bontouxschen Gründungen durchsetzten Lande war schwer und noch lange nachwirkend.

Ebenso wie die Union Générale wurde später die österreichische Länderbank saniert, und sie hat schließlich zu den rührigsten österreichischen Bankinstituten gehört, in derem Verwaltungsrat unter dem Vorsitz des Grafen Montecuccoli-Laderchi alle möglichen böhmischen und ungarischen Magnaten und reichsunmittelbare Fürsten und Prinzen saßen. Die Verbindungen mit Paris hat die Bank seit der Gründung einer Filiale im Jahre 1890 aufrechterhalten, ebenso wie sie seit dem Jahr 1903 in London eine Niederlassung besaß. Den Grundstock für die Sanierung hatten zum großen Teil gerade jene Gründungen des Instituts gebildet, die noch unter Aegide von Bontoux durchgeführt oder eingefädelt waren: Die böhmische Montangesellschaft, die Oesterreichische Alpine-Montangesellschaft, die Böhmische Unionbank, die Buschtehrader Kohlenwerke und die Rima-Murany-Gesellschaft. Die spätere französische Verbindung der Bank war die Société Générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie. Ihre Verbindung nach Serbien behielt das Unternehmen in Gestalt der Serbischen Kreditbank in Belgrad. Im Jahre 1910 erwarb sie Aktien der ungarischen Escompte- und Wechselbank und im Jahre 1911 beteiligte sie sich an der Deutschen Effekten- und Wechselbank in Frankfurt am Main.

Den Anlaß zur jetzigen Rückverwandlung in eine Pariser Bank dürfte wohl neben der allgemeinen Verbindung zur französischen Bankwelt, die schon vor dem Kriege bestanden hat, im wesentlichen die Tatsache bilden, daß die Länderbank erhebliche Engagements in Paris besitzt, die man auf etwa 25 Millionen Franken beziffert. Für die Aktionäre ist es natürlich von hohem Wert, daß auf diese Weise diese Engagements ihnen erhalten bleiben, aber von weit erheblicherer Bedeutung ist die neue Verbindung doch für die gesamte Volkswirtschaft des kleinen Oesterreich. Und darin liegt auch das Interesse, das diese Bankentransaktion für die Zukunft über Oesterreich hinaus haben kann. Oesterreich knüpft auf diese Weise nach zwei Seiten hin Verbindungen an. Sowohl nach Frankreich als auch nach der Tschecho-Slowakei, wo ebenfalls die Länderbank erhebliche Interessen zu vertreten hatte. Bei einem Neuaufbau der österreichischen Wirtschaft wird das französische Kapital natürlich gute Dienste leisten. Auf der anderen Seite ist auf diese Weise natürlich die Kontrolle über sehr wesentliche Industrieunternehmungen in Oesterreich, in Böhmen, in Südslawien und in den Alpenländern auf die Franzosen übergegangen. Das mag manchem bedenklich erscheinen. Ist es zunächst auch. Aber von der höheren Warte europäischer Zukunftspolitik aus gesehen, können dadurch recht verheißungsvolle und entwicklungskräftige Keime gelegt sein, die unter Umständen doch weit über die recht engen österreichischen

Grenzen hinaus Bedeutung zu erlangen vermögen.

Es ist wohl in Deutschland allgemeine Auffassung, daß die Neuordnung des reichsdeutschen Wirtschaftslebens ohne fremde kapitalistische Hilfe nicht erfolgen kann. Die Hoffnungen, die viele früher auf England gesetzt haben, dürften allmählich allgemein aufgegeben sein. Desto brünstiger glaubt man bei uns noch an die Vereinigten Staaten. Dieser Glaube hat wenigstens insofern eine reale Unterlage, als im Gegensatz zu England die Amerikaner die Potenz haben, umfangreiche Kredite zu gewähren. Aber haben sie auch den Willen dazu? Das ist mehr als zweifelhaft. Es liegen ja wohl einige Aussichten vor, daß Amerikaner Rohstoffarbeitskredite auf Grund ganz bestimmter Bedingungen gewähren wollen. Aber sie werden nicht die Höhe erreichen, wie sie manche erträumen. Sehr charakteristisch sind ja die letzten Aeußerungen Vanderlips gewesen, des früheren Präsidenten der National Citybank. Auf seiner jüngsten Reise durch den europäischen Kontinent hat Vanderlip anscheinend klar erkannt, daß keines der einzelnen europäischen Länder für sich kreditfähig genug ist. Der aufs Große gerichtete Blick des Amerikaners, der gewohnt ist, in Kontinenten zu denken, hat durchschaut, daß nur Europa in seiner Gesamtheit eine würdige Kreditunterlage für große Darlehen bilden kann. Wenn unsere Staatsmänner etwas weniger in der Vergangenheit herumstochern und sich etwas mehr mit der Zukunft befassen wollten, so hätten sie einer solchen Mahnung von amerikanischer Seite zu europäischer Gesamtwirtschaft nicht erst bedurft. In der Tat ist an eine Neuordnung des Wirtschaftslebens der einzelnen Staaten Europas in der bisherigen nationalen Isoliertheit gar nicht zu denken. Der Neuaufbau kann nur in europäischer Zusammenfügung erfolgen. Für die deutsche Politik hätte sich daraus, wenn nicht schon im Kriege, so doch mindestens von den Waffenstillstandsverhandlungen ab die Pflicht ergeben, alles daraufhin abzustellen, eine gründliche Aussprache über wirtschaftliche Fragen mit ihren bisherigen Feinden, insbesondere mit Frankreich, Belgien und Italien herbeizuführen. Das gleiche hätte schon lange mit der Tschecho-Slowakei und mit Südslawien geschehen müssen. In Frankreich giebt es starke Persönlichkeiten, die lange erkannt haben, daß ohne gegenseitige Ergänzung Frankreichs und Deutschlands weder Deutschland leben noch Frankreich von Deutschland seine Kriegsschuld bezahlt erhalten kann. Ein Hand-in-Hand-Arbeiten der deutschen und der französischen Industriegruppen ist den deutschen Unterhändlern vom Minister Loucheur direkt vorgeschlagen, von den Dilettanten, die augenblicklich amtlich Wirtschaftspolitik in Deutschland machen, aber anscheinend nicht verstanden worden. Genau so wie der deutsche und der französische Neuaufbau nicht ohne ein Zusammenarbeiten der Industriegruppen Deutschlands und Frankreichs erfolgen kann, so würde die selbstverständliche Folge einer solchen Cooperation eine engere Verbindung zwischen den deutschen und französischen Banken sein. Das, was im kleinen sich jetzt zwischen Paris und Wien abgespielt hat, wird einst auch zwischen Paris, Berlin, Köln und Frankfurt am Main notwendig werden. Nur daß hier die Verbindung in anderer Weise als durch die völlige Verlegung des Schwerpunktes nach Paris erfolgen müßte.

Auch wenn solche Notwendigkeiten vorläufig bei uns noch nicht erkannt sind, bleibt die Transaktion der Länderbank aber immerhin eine Leitung nach Paris, an die eines schönen Tages auf ganz natürlichem Wege auch Berlin den Anschluß finden kann. Auf die Dauer vermag trotz dieser kapitalistischen Begünstigung Deutsch-Oesterreich nicht in seiner Isoliertheit zu bestehen. Gleichermaßen aus nationalen wie aus wirtschaftlichen Gründen werden Oesterreich und die Alpenländer einmal zum Deutschen Reich kommen. Und in dem Augenblick, in dem die französischen und die deutschen Politiker das wahre Interesse beider Länder erkannt haben werden, wird es auch für Frankreich eine Selbstverständlichkeit sein, die nationale Einigung sämtlicher deutschen Stämme nicht mehr zu hindern. Dann wird über Wien das französische Kapital nach Berlin kommen, und der wichtige Herrschaftsbereich über österreichische Industrien wird dann die Morgengabe bilden, die die französische Bankwelt der deutschen zur Abrundung des deutsch-französischen Wirtschaftsgebietes mitbringt. Das mag heute manchem noch phantastisch erscheinen. Aber ich bin sicher, daß dieses Morgen viel näher ist, als die Zweifler wähnen. Und dann wird auf die österreichische Länderbank die größere Transaktion folgen, aus der einmal die europäische Länderbank hervorgehen soll.

# Auslands-Anleihe.

Von Dr. Justus Schloß-Charlottenburg.

Der in dem folgenden Artikel entwickelte Plan der Fundierung einer Auslands-Anleihe erscheint mir interessant, obwohl ich andere als die hier vorgeschlagenen Formen des Aufbaues der Wirtschaft auch im Hinblick auf Auslandskredite für notwendig halte. Die Zusammenfassung der Gewerbe zu Selbstverwaltungskörpern würde die Grundlage planmäßiger Produktion, planmäßigen Außenhandels und damit auch die beste Basis für Auslandskredite schaffen. Diese Produktionsgemeinschaften hätten m. E. auch die Funktionen zu erfüllen, die Dr. Justus Schloß dem „Rohstoffbeschaffungs-Syndikat der deutschen Industrie" zuweist. Das Wesentliche erscheint mir aber die Uebereinstimmung in bezug auf den Grundgedanken zu sein, daß Auslandskredite nur im Zusammenhang mit planmäßiger Außenhandelswirtschaft erlangt werden können. G. B.

Wir leben in einer Zeit zunehmender Widerstandslosigkeit gegen die einschläfernde Wirkung häufig wiederholter Wahrheiten. Man sollte darum sparsamer umgehen mit dem nationalen Gut der kostbaren Wahrheiten, die die Eckpfeiler des Wiederaufbaus sind, und sie nicht zu rethorischer Scheidemünze erniedrigen. Daß uns nur produktive Arbeit retten kann, ist eine solche kostbare Wahrheit. Aber sie schlägt sofort in Scheinwahrheit um, wenn sie etwas anderes besagen soll, als daß hier eine Aufgabe liegt, deren Lösung alle Gedanken zu dienen haben. Zudem liegt in der allzuhäufigen Wiederholung zu einer Zeit, in der wirtschaftliche Erkenntnis, Werturteil und politische Forderung einander auf dem Fuße folgen, eine soziale Gefahr. Produktive Arbeit läßt sich nicht durch Ermahnungen und Warnungen erzielen. Selbst wenn man die Arbeitsunlust auf Böswilligkeit zurückführen zu sollen glaubt, so bleibt sie doch eine Krankheit oder die Folge einer solchen. Die Herstellung der Voraussetzungen für produktive Arbeit ist d i e Aufgabe, die zu lösen ist. Von den innerdeutschen Voraussetzungen für ihre Lösung ist hier nicht zu sprechen. Sie müssen hergestellt werden und werden hergestellt, weil alle Beteiligten bei aller Gegensätzlichkeit gleichmäßig am Wiederaufbau der Wirtschaft interessiert sind. Anders liegt die Sache da, wo wir zum Wiederaufbau des Auslandes bedürfen, das sich den Luxus leisten kann, die Baumwolle, deren wir zur Ausbesserung von Hemden bedürfen, für Reklamezettel, das Getreide, aus dem unsere Brotration bestritten wird, für Reitpferde zu verwenden. Das Verhältnis Deutschlands zum Auslande und insbesondere den Vereinigten Staaten ist gegenwärtig von einer durchaus einseitigen Dringlichkeit des Austauschbedürfnisses. Es ist das Verhältnis der verdurstenden Karawane in der Wüste zu dem Beduinenstamme, der die Oase besetzt hält. Es ist gut, sich darüber klar zu sein und es ohne leichtfertiges Versteckspiel auszusprechen: Wir brauchen die Hilfe der Vereinigten Staaten, ohne daß ihre Abhängigkeit von uns im Bezug auf Kali — die einzige Abhängigkeit — auch nur entfernt die unsere ausgliche. Bei dem gegenwärtigen Warenhunger der Welt ginge ein Verzicht der Vereinigten Staaten auf Handelsbeziehungen mit Deutschland spurlos an ihrer Handelsbilanz vorüber — von der Zahlungsbilanz ganz zu schweigen. Die große Frage ist also: Wie können wir die Vereinigten Staaten für uns gewinnen, was haben wir für einen Milliardenkredit zu bieten? Sicher ist dies: Der Kredit des Deutschen Reiches hat nicht ausgereicht, um auch kleinere Auslandsanleihen ohne kostspielige Bankbürgschaft flott zu machen. Noch viel weniger reicht er und die Bürgkraft unserer Großbanken aus, um einer Milliardenanleihe als Unterlage zu dienen. Es tut gut, sich auch hierüber klar zu sein. Es gibt noch immer Leute, die, weil es ihnen bequem ist und ihnen den Anblick der grellen, erbarmungslosen Wirklichkeit erspart, der romantischen Auffassung vom Gottesgnadentum des Staates huldigen, der schon alles zum Guten lenken werde. Das Deutsche Reich ist in finanzieller Beziehung nur noch ein Gott im Exil. Aber auch der Kredit den unsere großen industriellen Unternehmungen noch im Auslande genießen, reicht über die dringlichsten Augenblicksbedürfnisse nicht hinaus, und die Bedingungen, zu denen unseren angesehensten Unternehmungen gegenwärtig Kredite in Holland eingeräumt werden, grenzen an Beleidigung und Erpressung. Die deutsche Volkswirtschaft als Ganzes läßt sich durch solche kraftvergeudenden Einzelaktionen nicht flott machen. Die Notwendigkeit einer großen Auslandsanleihe ist nicht zu leugnen. Bleibt, wenn wir von der Hoffnung auf bessere Zeiten absehen, die der stärkste Aktivposten unseres Lebenswillens, aber kein Wert von internationaler Geltung ist, nur ein einziger Aktivposten, der einen solchen Kredit als Rückgrat dienen könnte: unsere Volkswirtschaft selbst. Eine Milliardenanleihe, wie wir sie benötigen, ist selbst bei dem Reichtum der Vereinigten Staaten eine Verflechtung auf Gedeih und Verderb. Die Kaltblütigkeit der Amerikaner gegenüber unserer Lage, die so gar nicht zu dem Vertrauen vieler Deutscher in das durch die Vereinigten Staaten zu verwirklichende göttliche Wunder paßt, ist die Folge ihrer materiellen Uninteressiertheit, die der Feind aller Bruderliebe ist. Der von uns ausgeübte wirtschaftliche und politische Reiz muß die Unannehmlichkeiten eines Verzichts auf dieses Desinteressement aufwiegen. Es bleibt uns also nichts übrig, als unsere Volkswirtschaft oder einen Teil derselben an die Vereinigten Staaten zu verpfänden. Das Wort ist hart und die Notwendigkeit von schicksalhafter Schwere. Aber man schafft bittere Notwendigkeit nicht dadurch aus der Welt, daß man sie mit gefälligen Worten umkleidet.

Juristisch würde diese Transaktion allerdings nur die Form einer aktienmäßigen Beteiligung annehmen aber es scheint dennoch richtig, sie hier, wo es sich um die Grundzüge des Planes handelt, so zu hezeichnen, wie sie das weniger für formale Unterschiede empfängliche Volksempfinden aufnehmen wird. Auch praktisch wäre eine Einschränkung dahin vorzunehmen, daß nu

die Aktiengesellschaften und verwandte der öffentlichen Erfassung ihres finanziellen Status zugängliche Unternehmungsform zur Finanzierung der Valutaanleihe herangezogen würden. Dagegen müßte wohl die große Masse der nicht zur öffentlichen Rechnungslegung verpflichteten und auch durch eine zu diesem Zwecke anzuordnende Darlegung ihrer Verhältnisse nur mit großen Schwierigkeiten überprüfbaren Unternehmungsformen aus diesem Zusammenhange ausscheiden. Die Aktiengesellschaft ist sowohl in der öffentlichen Meinung, wie auch in der Amtsauffassung ihrer Leiter, die ihnen durch die handelsgesetzlichen Vorschriften und die darauf basierende öffentliche Kritik aufgedrungen ist über die private Unternehmungsform hinausgewachsen. Die Aktiengesellschaft — und die ihr in bezug auf die Oeffentlichkeit ihrer Finanzgebarung verwandten Unternehmungsformen — sind heute tatsächlich, wenn auch juristisch noch undefinierte Korporationen halböffentlichen Rechts. Diese Tatsächlichkeit bricht den formalen Einwänden gegen den Plan die Spitze ab.

Die Finanzierung würde also in der Form vor sich gehen, daß — um der Einfachheit halber nur von den Aktiengesellschaften zu sprechen — diese in Höhe von 25 % ihres Aktienkapitals neue Stammaktien ausgeben und diese einem für diesen Zweck zu bildenden „Rohstoffbeschaffungssyndikat der deutschen Industrie" als Basis für einen von diesen zu schaffenden Effektentypus von fraglosen Internationalen Ansehen zur Verfügung stellen. Für die Höhe dieser Emission und den Aufbau dieses Syndikates bietet ein vom Statistischen Reichsamt kürzlich veröffentlichtes Ergänzungsheft über „Die Geschäftsergebnisse der deutschen Aktiengesellschaften im Jahre 1916/17" wertvolle Anhaltspunkte. Nach diesen gab es im Berichtsjahre 1916/17 Deutschland 4710 Gesellschaften mit einem dividenden berechtigten eingezahlten Aktienkapital von 15 736 400 000 Mark und einer Dividendensumme von 2 048 000 000 — 9,2 % des des Aktienkapitals. Diese Gesellschaften sind zu 24 Gewerbegruppen geordnet, die nach den Besonderheiten der einzelnen in ihnen zusammengefaßten Gewerbe in etwa 70 Untergruppen zerfallen. 25% dieses Aktienkapitals machen rund ℳ 3 900 000 000 aus, die dem Syndikat als Grundlage der Effektensubstitution zu dienen haben. Man kann annehmen, daß sich diese Basis durch Hinzutritt verwandter Unternehmungsformen auf ℳ 4 500 000 000 verbreitert. In dieser Summe sind die Kurssteigerungen des Aktienkapitals ebenso wenig berücksichtigt, wie die Kursminderungen der 1432 ertraglosen Gesellschaften. In dieser Pariausgabe der neuen Aktien liegt ein erstes valutasteigerndes Moment. Die Stabilisierung des Markwertes dieser Anleihe und — mehr noch — die Hebung des in ihr verkörperten Markwertes in die Nähe der Goldparität ist ein integrierender Bestandteil des Planes. Dazu ist notwendig, daß der Handel dieses Effekts in Deutschland durch Ausschluß von der Börsennotiz und dadurch unterbunden wird, daß das vom Syndikat ausgegebene Markeffekt wiederum nur die Grundlage einer Effektensubstitution wird. Damit ist aber nur ein sekundäres Mittel der Kurssicherung geschaffen. Für die Hauptaufgabe, den Kurs der Anleihe vom Kurse des deutschen Geldes unabhängig zu machen, ist damit noch nichts entscheidendes getan. Der Dollarkurs der Anleihe wird entscheidend beeinflußt von der prozentualen Höhe und dem Kurswert der Dividende. 9,2 % Dividende in Papiermark bilden aber weder ein Mittel, um einem Markt für dieses Effekt zu schaffen, noch sind sie — worauf es uns vor allem ankommen muß — geeignet, als Anreiz für einen Milliardendollarkredit zu dienen, auf den wir nun einmal angewiesen sind.

Die Einwirkung auf die deutsche Valuta wird also einmal durch Umprägung des Markeffekts in ein Dollareffekt verhindert. Das Markangebot durch die Dividendenzahlung nicht zu vermehren, ist aber weiterhin, da wir die Dividende nicht auf Goldmark stellen können, nur dadurch möglich, daß wir sie auf Warenmark stellen. Gerade herausgesprochen: Wir müssen die Dividende in Form von Waren zur Verfügung stellen, einmal, um den Wert der Anleihe über ihren Geldwert im Papier zu heben, zum anderen um unerwünschte Einwirkungen auf das ausländische Markangebot zu verhindern. Da wir aber außer Kali kaum etwas haben und produzieren, dessen massenhafte Einfuhr die hochschutzzöllnerische Großindustrie der Vereinigten Staaten auf die Dauer zulassen wird, auch wenn sie in Form unentgoltener Kontributionen einströmen, so bleibt uns nichts übrig, als einen Teil unserer Produktion auf eine Invasion der Vereinigten Staaten in — sagen wir — Afrika oder Vorderasien einzustellen. Wir kämen auf diese Weise einer für uns vorteilhafteren, wenn auch in der Sache nicht minder unerwünschten Form des Werkvertrags, in dem manche Kreise das einzige Mittel der Lebensfristung für unsere Industrie sehen. Jedenfalls trägt diese Art der Arbeitsknechtschaft die Gewißheit endlicher Emanzipation in sich und bietet überdies so unverkennbare Vorteile für den Kontrahenten, wie sie jene unbestimmten Pläne, die nie über das Stadium des bloßen Einfalls hinausgediehen sind, nie geboten haben.

Es scheint kein Zweifel möglich, daß auf dieser Basis ein amerikanisches Konsortium zusammenzubringen ist, das die Emision dieser Warenmarkanleihe zu einem Kurse übernimmt, der erheblich über den gegenwärtigen Auslandswerten der deutschen Mark liegt. Zu welchem Kurse: ist eine Frage, deren Beantwortung von der Bestimmtheit unserer Vorschläge über die Form der Dividendenzahlung und von unserer Bereitwilligkeit, der amerikanischen Expansion zu dienen, abhängt. Immerhin dürfte ein Umrechnungskurs von 15—20 cents nicht zu niedrig geschätzt sein.

So wie das „Rohstoffbeschaffungssyndikat der deutschen Industrie" zugleich Finanzierungs- und Rohstoffverteilungsorgan ist, so hätte das amerikanische Emissionskonsortium zugleich den Einkauf und die Ausfuhr der Rohstoffe zu überrehmen. Es braucht nur — um ein Beispiel herauszugreifen — an die Finanzierungsmöglichkeiten gedacht zu werden, die sich aus unseren Bedarf au Baumwolle und dem Bedarf der amerikanischen Baumwollpflanzer an Kali ergeben, um sich der Vorteile bewußt zu werden, die eine solche Arbeitsvereinigung bietet.

Eine der vielen hier nicht aufzuzählenden angenehmen Nebenwirkungen eines Einfuhrmonopols der syndizierten deutschen Industrie wäre das Aufhören der

verschwenderischen wilden Einfuhr, die wegen des Valutaunterschiedes von Papiermark und Warenmark aufhörte rentabel zu sein. Die Verteilung der nach einem im Voraus aufgestellten Bedarfsplane beschafften Rohstoffe und Nahrungsmittel dürften natürlich nicht auf die Mitglieder des Syndikats beschränkt sein, oder gar im Verhältnis zu ihrer Grund- und Dividendenleistung erfolgen. Das wäre möglich, wenn man den ungeheuer schwierigen Weg wählte, das Grundkapital durch Heranziehung aller in das Handelsregister eingetragenen Erwerbsunternehmungen zu bilden, etwa in der Form, daß man die Zahl der beschäftigten Arbeiter und die Größe des Bedarfs an ausländischen Rohstoffen zum Maßstabe der Gegenleistung wählt, was wiederum zu einer Bevorzugung derjenigen Verfeinerungsgewerbe führen würde, die mit einer geringen Anzahl hochqualifizierter Arbeiter und einem verhältnismäßig geringen Quantum geringwertigen Rohstoffs ein hochwertiges Produkt erzeugen. Dieser Weg allseitiger Gerechtigkeit würde durch endlose Schwierigkeiten und Weitläufigkeiten führen, was im Interesse einer schnellen und einfachen Verwirklichung des Planes zu vermeiden sein wird.

Die Unternehmungsform der Aktiengesellschaft hat, wie gesagt, dem privatrechtlichen Rahmen zerbrochen, in dem sie das Handelsgesetzbuch eingespannt hat. Es erscheint darum nicht unangemessen, diesem aus der Logik der wirtschaftlichen Entwicklung herausgeborenen Tatbestand vorübergehend öffentlichen Charakter zu verleihen. Es bleibt nur noch übrig, die finanziellen Beziehungen zwischen den Gesellschaften und dem Syndikat klarzustellen. Diese Beziehungen sind wechselseitiger Art: Abführung der Dividende prorata des neuen Aktienkapitals, die beide der Gesellschaft in laufender Rechnung gutgeschrieben werden, und die Belastung der Gesellschaft wieder prorata der zugeteilten Rohstoffe. Zwei Möglichkeiten bilanzmäßiger Dividendenausschüttung für das neue Kapital sind denkbar: Vergrößerung der Gesamtdividendenmasse im Bruttoertrage, was im Interesse des inneren Status der Gesellschaften zu vermeiden ist, oder Kürzung der Dividende des alten Aktienkapitals um 20 %, was eine entsprechende Herabsetzung der obengenannten Durchschnittsdividende aller Gesellschaften und für einen weiteren, nicht ausgeglichenen Ausfall durch Herabsetzung der Reichseinkommensteuer entschädigt werden. Falls sich der Reichsfinanzminister nicht auf den Standpunkt stellt, daß für eine Steuererleichterung kein Grund vorläge, weil der Dividendenentgang bei fortdauernder Unterbeschäftigung der Werke wegen Rohstoffmangels und Arbeitsunlust 20 % übersteigen würde. Es ließe sich der Steuerausfall auch durch einen Reichszuschlag zu den unter Weltmarktpreis gekauften Rohstoffen wieder einbringen, wobei sich aus dieser Differenz noch weitere Besteuerungsmöglichkeiten ergeben.

Es entsteht die Frage: was hat zu geschehen, wenn das bei dem kontrahierenden amerikanischen Konsortium gewonnene Guthaben erschöpft ist? Der Rückkauf des Dollareffekts ist in diesem Zusammenhange nicht von Bedeutung. Er ließe sich nur in Form der Warenausfuhr durchführen. Zwei Möglichkeiten sind für den Fall der Erschöpfung des Guthabens denkbar: entweder hat sich bis dahin der Wert der Papiermark so gebessert, daß die korporative Finanzierung der Einfuhr nicht mehr nötig ist, was abgesehen von der Kürze der Zeit, in der eine solche Besserung einzutreten hätte, schon darum unwahrscheinlich ist, weil die Entente jede nachhaltige Besserung des Markkurses als Merkmal steigender Zahlungsfähigkeit ansehen und als Vorwand für größere Wiedergutmachungsansprüche benutzen würde. Es muß überhaupt betont werden, daß das Dollarguthaben keinesfalls für aussichtslose Kursbesserungsversuche verschleudert werden darf. Ein Erfolg dieser Art läßt sich nachhaltig, wenn überhaupt, nur durch Stärkung unserer Produktion und Ausfuhr erzielen. Bleibt nur der andere Weg, der darin besteht, daß wir entweder eine neue Serie der Anleihe zu den gleichen Bedingungen herausbringen, oder aber, was nur der direkte Weg wäre, daß wir einen weiteren Teil unserer Produktion in den Dienst der amerikanischen Expansionsbestrebungen stellen. Eine Reihe weiterer Probleme bleibt noch der Lösung vorbehalten. Um nur eines zu streifen: Was geschieht mit dem Erlös der an die Industrie abgegebenen Rohstoffe? Für die Ablösung der an die Aktiengesellschaften eingegangenen Kapitalverpflichtung darf er nicht verwandt werden. Denn nicht das Syndikat als solches, sondern die in ihm zusammengefaßte nationale Produktionskraft ist die Unterlage des Dollarkredites. Zum Rückkauf eignet er sich nicht, weil er aus Papiermark besteht. Von der Verwendung eines Teils für die Ablösung der Dividendenverpflichtung der Aktiengesellschaften wäre aus Gründen der Sauberkeit abzusehen. Das Problem als solches soll hier nur aufgezeigt, nicht gelöst werden.

# Revue der Presse.

Die wirtschaftliche Gesetzgebung durch das politische Parlament trägt in immer steigendem Maße den Stempel der Unsachlichkeit und der Unzulänglichkeit. Besonders charakteristisch ist in dieser Beziehung die Entscheidung über

**das Schicksal der Elektrizitätswirtschaft.**

In der „Vossischen Zeitung“ (16. Dezember) hat J. Breul, der Direktor der elektrischen Licht- und Kraftanlagen A.-G., unmittelbar vor der Annahme des Gesetzes über Sozialisierung der Elektrizitätswirtschaft noch einmal die Gründe zusammengefaßt, die gegen das Gesetz sprechen. Der Zweck des Gesetzes ist von allen Seiten einstimmig gebilligt worden, das Gesetz selbst von den Fachkreisen ebenso einstimmig als zweckwidrig abgelehnt worden. Der Widerspruch war ebenso entschieden von seiten aller wissenschaftlichen und technisch-wirtschaftlichen Sachverständigen wie von den Verbänden der Städte, Kreise und Provinzen und von der Industrie. Die

Aufgabe des Gesetzes der Elektrizitätswirtschaft, die erforderliche Organisation und die Hilfsmittel zu geben, um der Gesamtheit reichliche und wirtschaftliche Energieversorgung zu sichern, ist nur zu lösen, wenn die zentrale Elektrizitätsversorgung im Rahmen der allgemeinen Energiewirtschaft erfaßt wird. Die zentrale Elektrizitätsversorgung liefert bisher erst etwa 10 von Hundert des Teiles des gesamten Energiebedarfs, dessen Lieferung sie übernehmen könnte. Erste Voraussetzung für die Erreichbarknit des gewollten Zweckes ist daher, daß die zentrale Elektrizitätswirtschaft einen viel größeren Anteil der gesamten Energieversorgung übernimmt als bisher. Dazu bedarf es einerseits größtmöglicher Steigerung ihrer Werbekraft, um die jetzt noch weit überwiegende Eigenerzeugung von Energie zu ersetzen, und andererseits unbeschränkter Finanzkraft, um die Mittel für die zu solcher Ausdehnung nötigen Erweiterungen und Neubauten aufzubringen. Beide Erfordernisse bleiben durch die Organisation nach dem neuen Gesetz versagt. Die Werbekraft der zentralen Versorgung ruht unmittelbar bei der Endverteilung der Elektrizität. Da das Reich die Großfortleitung sofort und in unausbleiblicher Folge auch allmählich die Großerzeugung monopolisiert, macht es die Endverteiler in ihrer gesamten Tätigkeit von seinen Dispositionen abhängig. Die auch von der Regierung für unentbehrlich gehaltenen geschäftlichen Eigenschaften der Verteiler werden damit lahmgelegt, die Werbekraft wird gemindert und die Ausdehnung der Elektrizitätsversorgung gehemmt. Im günstigen Falle. Im wahrscheinlich schlimmeren wird sie durch einen schon angekündigten Zwang zum Anschluß ersetzt. Dann wird der technische Fortschritt der Kraftversorgung gelähmt, die Hemmung der Dispositionsfreiheit wird in das Innere der Fabrikbetriebe getragen. Die latente Fiskalität des Gesetzes würde sich zugleich gegen die Produktivität der Industrie wenden. Abgesehen von diesem Organisationsfehler ist aber zu berücksichtigen, daß die Verlegung der Erzeugung an entfernte Wasserkräfte und Fundorte geringwertiger Reizstoffe und bisher nicht gekannte Aufwendungen für kostspielige Fernübertragungen ganz außerordentliche Ansprüche an die Finanzierung der Elektrizitätswirtschaft stellen werden. Die Übertragung dieser finanziellen Aufgabe an das Reich läßt bei der Notwendigkeit der Wiederkehr einer strengen Finanzwirtschaft das Versagen dieser Finanzierungsform voraussehen. Die angeführten Einwände wären gegen das Gesetz nicht zu erheben, wenn der vom Ausschuß der Nationalversammlung programmatisch vorangesetzte § 1 nicht ohne folgerechte Weiterführung eine unechte Fassade vor einem ganz anders gearteten Gebäude geblieben wäre. Sein Leitgedanke, die Zusammenfassung der Anlagen und aller wirtschaftlichen, technischen und finanziellen Kräfte zu Gemeinschaften in einer mäßigen Zahl großer Versorgungsbezirke und unter einer oberen zielsetzenden Führung birgt tatsächlich die unter den heutigen Verhältnissen wohl einzig mögliche wirksame Lösung des Problems. Eine dem Gedanken des Ausschusses entsprechende Weiterführung zeigt der Gegenentwurf zu dem Elektrizitätsgesetz der von den preußischen Provinzen eingereicht wurde. Diese folgerechte Durchführung des § 1 hat der Gesetzgeber jedoch unberücksichtigt gelassen. Die neue Zeit nimmt als demokratischen Grundsatz für sich in Anspruch, daß Wirtschaftsgesetze mit der Wirtschaft gemacht, nicht gegen ihr einstimmiges Urteil aufgezwungen werden sollen. Diesem Grundsatz ist bei der Verabschiedung des Elektrizitätgesetzes nicht genügt worden. — Am 23. Dezember waren 5 Jahre seit der letzten Diskontveränderung bei der Deutschen Reichsbank vergangen. Die „Frankfurter Zeitung" (20. Dezember) erörtert aus Anlaß der

**5 Jahre Reichsbankdiskont 5%**

die Ursachen dieses Beharrungszustandes der offiziellen Diskontrate. Nach Erörterung ,der Gründe die in der Kriegswirtschaft die Diskontpolitik ausgeschaltet haben, wird die Frage der Zukunft der Diskontpolitik der Reichsbank aufgeworfen. Für die Beantwortung dieser Frage wird es in erster Linie darauf ankommen, wie sich die Verhältnisse auf dem deutschen Geldmarkt entwickeln werde, der nach und nach, wenn auch langsam durch die wieder in Gang kommenden internationalen Verbindungen, Beziehungen mit den ausländischen Märkten erhält, und deshalb auch wieder sehr auf die Bewegungen an diesen zu reagieren haben wird. Alle Anzeichen spr chen dafür, daß wir Zeiten einer erhöhten Geldanspannung entgegengehen. Im Interesse der wirtschaftlichen und finanziellen Gesundung muß mit allen Mitteln auf eine Eindämmung des ungeheuren Umlaufs an Noten hingearbeitet werden. Nach dieser Richtung werden zweifellos die neuen Steuergesetze wirken. An eine Ermäßigung der gegenwärtigen Rate der Reichsbank ist um dieses Zieles willen in absehbarer Zeit kaum zu denken. Wohl aber hätte es durchaus nichts Ueberraschendes, wenn das Institut dazu käme, eine Erhöhung vorzunehmen. Denn wenn man in Betracht zieht, daß England einen Diskontsatz von 6% bereits hat, und dort stark mit der Möglichkeit einer weiteren Erhöhung gerechnet wird, dann muß es als eine Anomalie erscheinen, daß das unterlegene und verarmte Deutschland noch mit 5% auskommt und mit einer entwerteten Valuta seine Wirtschaft wieder aufbauen will. Das wird ein Ding der Unmöglichkeit sein und deshalb wird man sich beim Gedenken des 5jährigen Bestehens eines unveränderten Reichsbankdiskonts von 5% allenthalben klar darüber sein müssen, daß es so nicht bleiben wird und kann, wenn unser Weg wieder nach oben führen soll. Das Problem der

**Verrechnung der Vorkriegsschulden**

geht seiner gesetzlichen Regelung entgegen. Das „Berliner Tageblatt" (24. Dezember) berichtet, daß ein Referentenentwurf des Reichswirtschaftsministeriums vorsieht, daß die Schuldner an die deutsche Regierung in Mark bezahlen, die Gläubiger, die ihnen von den feindlichen Ländern gutgeschriebenen Schuldbeträge bezw. Liquidationserlöse zu dem Valutenkurse desjenigen Tages von der deutschen Regierung gutgeschrieben erhalten, an dem die Auszahlung erfolgt, damit diese Gläubiger aber bezüglich ihres Vermögenszuwachses infolge des Standes der Wechselkurse nicht günstiger behandelt werden als die Besitzer inländischer Vermögenswerte, soll vorgesehen sein, daß diese Personen

den Vermögenssteuern, insbesondere der Kriegsabgabe von Vermögenszuwachs und dem Reichsnotopfer mit ihren Auslandseingängen auch dann unterworfen sein sollen, wenn der Zuwachs bei ihnen erst nach dem Stichtage für diese Vermögenssteuern in Erscheinung tritt. Sobald sie den Erlös ihrer Auslandsforderungen ausgezahlt erhalten haben, müßte eine Revision ihrer Steuerveranlagung vorgenommen werden. Auf diese Weise ergibt sich auch am besten die Möglichkeit, daß Verluste, die am sonstigen Vermögen erlitten worden sind, durch Gewinne aus der Abrechnung mit dem feindlichen Auslande in der Steuerbilanz ausgeglichen werden. — Ausgehend von einer Aenderung des Obligationsrechtes, die in der Schweiz geplant wird und nach der die Verteilung buchmäßiger Ausfälle auf eine längere Reihe von Jahren ermöglicht werden soll, beschäftigt sich die „Frankfurter Zeitung" (11. Dzbr.) mit der

**Bilanzierung der Lebensversicherungen und Sparkassen.**

Bei den Lebensversicherungen, Sparkassen und Genossenschaften sind die buchmäßigen Verluste, die sich aus den Kursrückgängen der heimischen Rentenpapiere, insbesondere der Kriegsanleihe, ergeben, zum Teil so stark fühlbar, daß sie eine Erschütterung der Bilanzen und damit durch Verteuerung der Prämien eine Hemmung der Geschäftsentwicklung mit sich bringen könnten. Diese Ueberlegung bildet den Ausgang einer auf dem Nürnberger Versicherungstag entstandenen Bestrebung, die dahin geht, im Interesse schwächerer Institute eine Aenderung des Aufsichtsgesetzes der Regierung vorzuschlagen. Der Gedankengang ist kurz, daß der § 261 des HGB mit der Möglichkeit der jederzeitigen Liquidation rechnet, daß demgegenüber die Betriebsweise des Lebensversicherungsgeschäfts auf langfristiges Fortleben eingerichtet sei. Die Anlage der Prämienreserve erfülle voll ihren Zweck, wenn sie die versicherungsmathematische notwendige Verzinsung liefert, so daß höchstens deren Zeitwert, nicht aber ein schwankender Veräußerungswert für die Bilanzierung in Betracht kommt. Die Sparkassen können eine Beweisführung, wie sie hier aus Versicherungskreisen aufgetaucht ist, natürlich nicht aufstellen. Andererseits ist ihre Lage noch weit härter. Eine preußische Ministerialverordnung schreibt zwar zunächst den öffentlichen von Kommunalverbänden unterhaltenen Sparkassen die Einstellung zum Kurswert vom 31. Dezember 1919 gemäß § 261 HGB. vor, erlaubt jedoch für diesmal die Aufnahme eines Teils des Kursverlustes in die Aktiben als „garantierter Kursrückgang" unter gewissen Voraussetzungen. Das entspricht wohl ungefähr dem in der Schweiz geplanten Verfahren, die Tilgung des Verlustes auf einen längeren Zeitraum zu verteilen, unter teilweiser Sicherung von Bürgschaften. Das Reichsjustizministerium wird eine Verordnung ausarbeiten, nach der den besonders bedrängten Privatsparkassen und Genossenschaften die Berechtigung zur vorläufigen Behandlung des Kursverlustes als Aktivum ermöglicht wird unter Kautelen, von denen die fortlaufende Tilgung des fiktiven Postens die wesentlichste sein dürfte, d. i. für die Kassen, namentlich aber auch für das bankmäßig aufstrebende Genossenschaftswesen eine bilanzpolitisch nicht unbedenkliche Lösung, aber es mag sein, daß bei dem Umfange der Beteiligung auch kleiner Institute an den Kriegsanleihen ein anderer Ausweg gegenwärtig nicht übrig bleibt. — Die „Deutsche Allgemeine Zeitung" (25. Dezember) gibt eine Uebersicht über

**die Entwicklung der Rohbaumwollpreise.**

Das Jahr 1914 eröffnete mit einem Baumwollpreis für ein Pfund ab Bremen lieferbarer amerikanischer Baumwolle middling von 65 Pf. und kam bis Juli auf 68 Pf. Der Kriegsausbruch brachte zunächst einen kleinen Rückgang der Preise, dann aber eine Steigerung, die bis Ende 1914 bis auf 90 Pf. heraufging. Nach der Statistik des „Deutschen Baumwollhandbuches" notierte im freien Verkehr amerikanische Baumwolle middling in Bremen 1915 am 1. Februar 71 Pf., am 10. Februar 74 Pf., am 25. Februar 76 Pf., am 1. März 77 Pf., am 21. April 85 Pf., am 1. Mai 86 Pf., am 1. Juni 115 Pf., am 1. Juli 153 Pf., am 31. Juli 165 Pf. Ab 28. August 1915 wurde die Baumwolle in Deutschland beschlagnahmt. Es blieben gewisse über das neutrale Ausland eingeführte Baumwollmengen in der Preisbewegung frei; doch lassen sich hierfür Durchschnittspreise kaum schätzen. Gegen Ende des Krieges kam der Baumwollpreis unter der Hand auf 5 ℳ und mehr für das Pfund. Die erste größere deutsche Baumwolleinfuhr nach Kriegsende kam aus Holland und stellte sich auf Grund älterer Abschlüsse mit etwa 10 ℳ das Pfund loko Bremen gegen die neuen Abschlüsse noch verhältnismäßig billig. Die ersten Lieferungen aus Amerika kamen schon höher, und als die ersten größeren Schiffsladungen von drüben in Bremen einliefen, kostete Baumwolle loko Bremen 15 ℳ. Zu Anfang Dezember 1919 war der Bremer Pfundpreis auf 25 ℳ gestiegen. Am 11. Dezember dieses Jahres wurden die offiziellen Notierungen der Bremer Baumwollbörse wieder aufgeonmmen und amerikanische Baumwolle fully middling American good velour 28 mm staple loco mit 26,75 ℳ bis 26,50 ℳ für das Pfund bzw. 53,50 ℳ bis 53 ℳ für das Kilo notiert. Der amtliche Kilopreis in den nächsten Tagen war: am 12. Dezember 1919 52,50 ℳ, am 13. Dezember 52,52¾ ℳ, am 15. Dezember 52,50 ℳ, am 16. Dezember 52,50 bis 51,50 ℳ, am 17. Dezember 52 bis 51 ℳ, am 18. Dezember 51¾ ℳ bis 51 ℳ, am 19. Dezember 51 ℳ bis 51½ ℳ, am 20. Dezember 52 ℳ.

## Umschau.

**fn. Spar-Prämienanleihe.** Auf die Spar-Prämienanleihe, die erste Friedens-anleihe des Deutschen Reiches, die in Höhe von 5 Milliarden ℳ zur Zeichnung aufgelegt worden ist, sind etwas über 3,8 Milliarden ℳ gezeichnet worden. Das ist ohne Zweifel ein Misserfolg, und es ist ganz zwecklos, an dieser Tatsache selbst etwas herumdeuteln zu wollen, wie es der Reichsfinanzminister in der Nationalversammlung getan hat. Wesentlich für die künftige Anleihepolitik des Reiches ist es aber, den Ursachen des Misserfolges nach-

zugehen. Die wichtigste Frage, die dabei auftaucht, ist die, ob der Misserfolg der Anleihe wesentlich beeinflusst worden ist durch die besondere Form der Prämienanleihe. Wer den Misserfolg auf die Anleiheform zurückführen will, müsste den Glauben haben, dass eine anders ausgestattete Anleihe unter sonst gleichen Voraussetzungen einen wesentlich besseren Erfolg hätte haben können. Für diesen Glauben dürften aber alle Grundlagen fehlen. Der Reichsfinanzminister hat darauf hingewiesen, dass die kleinen Sparer sich lebhaft an der Anleihe beteiligt haben, während das grosse Kapital sich ablehnend verhalten habe. Er hat darauf einen Angriff auf die Opferwilligkeit der grossen Kapitalisten aufgebaut. Man sollte sich aber wieder daran gewöhnen, Anleiheoperationen nüchtern geschäftlich zu betrachten und sollte sich von den Begriffen aus der Kriegszeit freimachen, in der wohl vaterländische Empfindungen auf der einen Seite, sanfter Zwang auf der anderen Seite Anleiheergebnisse beeinflusst haben. Deshalb sollte sich auch der Reichsfinanzminister darüber klar sein, dass die Verschiedenheit der Beteiligung der Bevölkerungsschichten an der Spar-Prämienanleihe nicht moralisch-patriotisch zu bewerten ist, sondern einfach der Reflex bestimmter wirtschaftlicher Umstände ist. Die Spar-Prämienanleihe ist mit ihrem Gewinnreiz und ihrer Zinsenansammlung ganz konsequent zugeschnitten gewesen auf das kleinere und mittlere Publikum. Dieser Zuschnitt war ganz richtig, denn er ging von der Erkenntnis aus, dass nur das Publikum der kleinen Sparer heute für eine Anleihe des Reiches gewonnen werden kann, und zwar hauptsächlich durch den Reiz der Lotterie. Das grosse Kapital, das alle liquiden Mittel in Kriegsanleihen angelegt hatte, und das jetzt bei der Aufblähung aller Preise, bei dem Wiederzustrom von Rohstoffen überall unter der Knappheit der Betriebsmittel in seinen Unternehmungen leidet — die Flut der Kapitalserhöhungen der Aktiengesellschaften kennzeichnet die Lage —, war aus rein wirtschaftlichen Gründen für keine Anleihe des Reiches jetzt in grossem Masse zu gewinnen. Dieser Lage hat man die Spar-Prämienanleihe angepasst, und es ist deshalb töricht, Vorwürfe zu erheben gegen Gruppen, die nicht gezeichnet haben. Wenn somit in der allgemeinen Verfassung des Kapitalmarktes eine Hauptursache des Misserfolges der Reichsanleihe zu sehen ist, so darf andererseits nicht verkannt werden, dass auch die Quellen, die fliessen konnten, wohl nicht voll ausgeschöpft worden sind, wegen des in weiten Kreisen der Bevölkerung, nicht nur in den Kreisen der Gross-Kapitalisten bestehenden Misstrauens gegen die Steuerpolitik Erzbergers. Die Zeichnung der Spar-Prämienanleihe fiel zusammen mit erbitterten Kämpfen um das Reichsnotopfer. Sie fiel aber auch zusammen mit der wenig erfolgreichen 14 tägigen Eisenbahnsperre, die ein Kennzeichen der wirtschaftlichen Desorganisation war. Einem Reiche, in dem man keine aufbauende Wirtschaftspolitik treibt, sondern nur eine von demagogischen Gesichtspunkten stark beeinflusste Aneinanderreihung von Steuern vornimmt, einem Reiche, in dem der Papiergeldumlauf dauernd zunimmt, gewähren naturgemäss auch solche Kreise nicht immer Kredit, die an sich für die Zeichnung in Frage kämen. Dieser Mangel an Vertrauen dürfte insbesondere auch die fast völlig fehlende Beteiligung des Auslandes erklären, wenn auch in dieser Beziehung zu berücksichtigen ist, dass man — vielleicht mit Unrecht — auf eine Auslands-Propaganda bei dieser Anleihe fast ganz verzichtet hatte. Jedenfalls dürften die wesentlichen Gründe für den Misserfolg der Anleihe auf Gebieten zu suchen sein, die heute jede Emission des Deutschen Reiches betroffen hätten und nicht nur die besondere Form der Spar-Prämienanleihe. Denn gerade die kleinen Sparer, die man bis zu einem gewissen Grade gewonnen hat, sind sicherlich in der Hauptsache durch den Lotteriereiz und durch den Reiz der Inzahlunggabe der Kriegsanleihe für die Hälfte des Zeichnungsbetrages gewonnen worden. Man wird deshalb gut daran tun, das Anleiheergebnis weniger als ein Urteil gegen Prämienanleihen zu werten und mehr als ein warnendes Urteil gegen die Verfahrenheit der Wirtschafts- und Finanzpolitik im neuen Reiche.

**Die Gehaltsmark der Bankbeamten.**

Herr Paul Rettig-Berlin-Friedenau schreibt: „Im Plutus S. 427 ff. hat der Herausgeber in erfreulicher Weise des Tarifentwurfs des Deutschen Bankbeamten-Vereins gedacht und selbst zugegeben, dass der Tarifentwurf wegen seiner praktischen und wissenschaftlichen Bedeutung eine besondere Wichtigkeit hat. Georg Bernhard hat aus verschiedenen Gründen immerhin schwere Bedenken gegen die Berechnung des Lohnes nach Indexziffern, und es erscheint mir wichtig, auf die Frage, die in ihren volkswirtschaftlichen Konsequenzen bis zum Ende bedacht werden muss, noch einmal einzugehen. Zunächst sei darauf hingewiesen, dass es sich nicht um eine absolute Entlohnung nach Indexziffern handelt, sondern dass man auseinanderhalten muss die festen Sätze des Tarifs und die dazu auf Grundlage der Indexziffern geforderten Teuerungszulagen. Die Sätze der Gehaltsstaffel sind so festgelegt, dass sie dem zu fordernden Existenzminimum wohl noch nicht entsprechen, ihm aber doch nahekommen, und erst die Differenz wird durch sich automatisch regulierende Teuerungszulagen festgesetzt. Für das erste Vierteljahr sind diese im Höchstsatz für Verheiratete z. B. auf ℳ 525,— berechnet, d. h. sie entsprechen selbst bei dem geringsten festen Gehalt noch nicht einem Drittel desselben. Jeder einzelne, und das tut ja auch der Herausgeber, muss zugeben, dass die Angestelltengehälter nicht im gleichen Masse den veränderten Verhältnissen angepasst worden sind wie die Löhne der Arbeiter. Schafft man aber ein dementsprechendes Grundgehalt, wie dies der Tarifentwurf will, und sucht nur die Spitze gewissermassen durch automatisch sich ergebende Teuerungszulagen auszugleichen, so kann ich darin keine Abstumpfung der Angestellten und Arbeiter gegenüber den Warenpreisen finden. Auf der anderen Seite bin ich der Ansicht, dass dieser Gedanke der automatischen Regelung zunächst einmal die ausserordentlich wichtige Beruhigung in all diese Kreise trägt, dass sie gegenüber den sich dauernd verändernden Lebens- und Existenzmittelpreisen einen gewissen Schutz geniessen und der Gefahr enthoben sind, dass die nach meist langwierigen Verhandlungen abgeschlossenen Verträge im Augenblick des Abschlusses überholt sind. Auf der anderen Seite hat ja doch leider diese Abstumpfung im vergangenen Jahre ihren Ausdruck schon darin gefunden, dass Preiserhöhungen meist sofort Lohnforderungen und

in ihrer Folge die uns allen verhassten und der Volkswirtschaft schädlichen Streiks in die Erscheinung traten. Der Kreislauf der Warenpreiserhöhungen und Lohnforderungen wird sich bis zu dem Augenblick nicht schliessen lassen, bis es der Regierung gelingt, mit allem Ernst und Nachdruck an den Abbau der Lebensmittelpreise heranzugehen. Solange wir aber nicht zu erträglichen Verhältnissen kommen, halte ich diese Art der Entlohnung für eine recht glückliche, denn sie gibt, wie schon bekannt, dem Arbeitnehmer materielle Befriedigung und damit Ruhe und Arbeitsfreudigkeit wieder, sie nimmt dem Arbeitgeber die dauernde Besorgnis vor Lohnkämpfen und Streiks und schaft ihm wenn auch keine absolute, so doch konkrete Möglichkeit der Lohnkalkulation. Ich kann mich auch im Augenblick der Ansicht des Herausgebers nicht anschliessen, dass gerade der Arbeiter in seiner Eigenschaft als Konsument zur Kontrolle der Warenpreise unentbehrlich ist. Nicht bloss weil ihm auf diese Weise ein gewisses Recht am Reallohn gewährleistet sein soll, sondern weil es ein Ziel verbesserter Produktionstechnik und erhöhter produktiver Wirtschaftsein muss, die Ware billiger herzustellen und trotzdem am einzelnen Stück mehr zu verdienen und auch den Arbeiter an diesem Mehr zu beteiligen. Der Arbeiter hat seit der Revolution weder ein Interesse an produktiver Wirtschaft noch an verbesserter Produktionstechnik gezeigt, der Arbeiter beherrscht heute die Situation, ohne dabei den Ernst und den Willen zur intensiven Arbeit behalten zu haben, der Mittelstand, der geistige Arbeiter und der Beamte ist zum tatsächlichen Stehkragenproletarier geworden. Der Arbeiter ist zunächst einmal für all solche Dinge durch die Entwicklung der Revolution unreifer geworden. — Betrachten wir dagegen den Bankbeamtenstand, um den es sich hier in erster Linie handelt, von dem selbst Herr Erzberger als einen der volkswirtschaftlich wichtigsten spricht. Im Bankgewerbe hat seit der Revolution die siebenstündige Arbeitszeit so gut wie gar nicht Platz gegriffen. Insbesondere in den letzten Monaten hat aber eine Arbeitsanhäufung stattgefunden, die noch vermehrt wird durch die neuen Steuergesetze, Kapitalfluchtgesetze usw., dass Arbeitszeiten von 9, 10 ja 11 Stunden die Regel bilden. Trotzdem wird wohl nirgends mit solcher Intensität gearbeitet wie im Bankgewerbe. Man kann es daher den Berufsvertretern und den Organisationen nicht verübeln, wenn sie gegenüber der Gefahr des geistigen und körperlichen Zusammenbruchs nach Mitteln und Wegen gesucht haben, die Angestellten auf der Höhe ihrer Leistungsfähigkeit gerade auch im allgemeinen volkswirtschaftlichen Interesse zu erhalten. Diese Möglichkeit schafft aber nur ein Tarif wie der vorgeschlagene, der bereits auskömmliche feste Gehälter als Grundlage konstituiert und eben nur die Spitze als automatische Teuerungszulage betrachtet. Auch den Bedenken kann ich nicht folgen, dass die Indexziffern dadurch z. B. einen besonderen Umfang gewinnen, dass Mieten und Steuern mit einbezogen werden. Bedenklich erscheint dem Herausgeber namentlich die Einbeziehung der Steuer, da ja gerade die Einkommensteuer einen Abzug von dem feststehenden Einkommen der Angestellten bedeutet. Das ist absolut richtig, solange wir unter normalen Verhältnissen leben. Wenn aber, wie schon heute nur noch zu erwarten, die Steuer einen so erheblichen Teil der festen Entlohnung von vornherein absorbieren, dass der übrigbleibende Teil ein Existenzminimum nicht mehr darstellt, so wird es, falls die Steuern nicht in die Indexziffern mit einbegriffen werden, für die Angestellten nur wieder den Weg der Lohnforderung geben. Also letzten Endes auch so wieder eine Abwälzung auf die Produktionskosten der Unternehmer. Von welchem Gesichtswinkel man die Dinge auch betrachtet, immer wird sich der Kreislauf der Dinge — Warenpreiserhöhung, Erhöhung der Geldlöhne, Entwertung der Kaufkraft — weiter gestalten, bis nicht der Weg zu einer vernünftigen Warenpreispolitik gefunden ist. Auf diesem Wege liegt aber zunächst die Beruhigung der Massen gegenüber der Existenzfrage, ohne Rücksicht auf volkswirtschaftliche Bedenken anderer Art, und diese wird zweifellos durch den für Deutschland neuartigen Tarifvorschlag erreicht. Der zweite praktische allerdings ebenso wichtige Schritt liegt dann bei den Arbeiterorganisationen, die Tätigkeit ihrer Mitglieder von der politisierenden und kapitalistisch fordernden auf die intensivere Wirtschaftstätigkeit und Produktivität unter Wahrung ihrer vollen Rechte an Mitbestimmung und Mitverdienst in den Fragen der volkswirtschaftlich möglicheren zu verschieben. Denn erst dann wird der Gedanke der Tarifverträge über den vorgeschlagenen Hinweis hinan in ein neues Erwägungsstadium treten. Gewiss wird die Schaffung der Grundlagen zur Berechnung der Indexziffern gewissen Schwierigkeiten begegnen, die meines Erachtens aber bei beiderseitigem guten Willen behoben werden können. Die Schaffung der Gehaltsmark ist keine Gefahr, sondern eine Notwendigkeit, weil man es keinem Angestellten verübeln kann, wenn er sich dagegen wehrt, als Arbeitgeber Bezahlung für alle notwendigen Lebensbedingungen leisten zu müssen nach dem unzureichenden Werte der Mark, während seine Entlohnung als Arbeitnehmer eine ganz andere rückständige Bewertung der Mark zur Grundlage hat. So sehe ich nicht nur für das Bankgewerbe, sondern überhaupt in dem neuartigen Tarifvorschlag einen Fortschritt, der, nachdem er tatsächlich schon z. B. in Südafrika praktische Erfolge gezeitigt hat, berufen ist, einen Schritt vorwärts auf dem Wege des Wirtschaftsfriedens zu führen. Soweit bisher bekannt, ist dieser Gedanke auch von Arbeitgeberseite sympathisch und mit vollem Verständnis aufgenommen worden, und selbst in Industriekreisen hat er bereits Eingang und volle Beachtung gefunden."

* * *

Bei der Bedeutung, die dem Problem der Gehaltsmark beizumessen ist, habe ich diese Ausführungen, die den Standpunkt der Bankbeamten vertreten, gerne veröffentlicht. Im Anschluss an meinen früheren Artikel (siehe Plutus S. 429) möchte ich dem Herrn Einsender gegenüber nur einen Einwand noch einmal hervorheben: Wünsche der Angestellten können subjektiv durchaus berechtigt und ihre Erfüllung kann trotzdem volkswirtschaftlich gefährlich sein. Niemand wird es Arbeitern, Angestellten oder anderen Schichten der Bevölkerung verübeln, dass sie mit aller Macht versuchen, ihren Lebensstandard aufrechtzuerhalten. Trotzdem kann es aber eine volkswirtschaftliche Notwendigkeit sein, dass in einer verarmten, mit Kriegsschulden

überlasteten Wirtschaft der allgemeine Lebensstandard, der Aufwand, bis an die Grenzen des Existenzminimums herabgedrückt werden muss. Von dieser notwendigen Einschränkung darf keine Gruppe der Bevölkerung soweit befreit werden, wie es meines Erachtens bei der Gehaltsregulierung nach Indexziffern, die selbst die Steuern mit umfassen, der Fall sein könnte. Abgesehen davon würde die Einbeziehung der Einkommensteuer in die Indexziffern den Charakter dieser Steuer, bei der die Abwälzungsmöglichkeit auf ein Mindestmass grundsätzlich beschränkt werden muss, vollkommen verändern.

**fn. Eisenhöchstpreise.** Der volkswirtschaftliche Ausschuss der Nationalversammlung hat sich kürzlich mit einem Vorschlag der Regierung beschäftigt, der einen Eingriff in die Eisenindustrie von grösster grundsätzlicher Bedeutung zum Ziele hat. Das Regierungsprojekt will die — im Juli 1917 eingeführten, nach dem Kriegsende 1918 aufgehobenen — Höchstpreise in der Eisenwirtschaft wiederherstellen. Es will die Einhaltung dieser Höchstpreise durch verschärfte Strafandrohungen sichern, und es will ferner eine Ausgleichskasse schaffen, an die eine bestimmte Abgabe für die Tonne gezahlt werden soll, und durch die Preisunterschiede beim Einkauf von Auslandsroheisen oder bei der Auferlegung von Lieferungen für dringlichen Inlandsbedarf ausgeglichen werden sollen. Die Vertreter der Eisenindustrie wehren sich gegen dieses Projekt. Sie weisen darauf hin, dass die im Jahre 1919 an Stelle der früheren Höchstpreise getretenen Richtpreise des Stahlbundes und des Roheisenverbandes nicht mehr eingehalten werden, und dass es auch durch Strafandrohungen bei den gegenwärtigen Marktverhältnissen nicht gelingen werde, die Verletzung oder Umgehung staatlicher Höchstpreise — das System der Umgehungsverträge ist gerade im letzten Jahre sehr hoch entwickelt worden — zu verhindern. Man fürchtet ferner, dass eine Ausgleichskasse einen unendlichen grossen und schwerfälligen bureaukratischen Apparat bedingen würde, und dass die Ausgleichskasse praktisch sehr leicht die Wirkung einer unerwünschten Einfuhrprämie für ausländisches Eisen haben könnte. Die Gründe, mit denen sich die Eisenindustrie gegen die Wiedereinführung von Höchstpreisen und gegen die Uebertragung bedeutsamer Funktionen an neuzuschaffende Beamteninstanzen wehrt, sind an sich sehr einleuchtend. Für die alten Mittel der Höchstpreispolitik und der bureaukratischen Wirtschaftsregelung wird sich niemand begeistern können. Diese Begeisteruug wird wohl nicht einmal bei den Vätern des neuen Planes des Reichswirtschaftsministeriums herrschen. Vielmehr darf man annehmen, dass auch die Urheber des neuen Planes nur aus einer gewissen Verzweiflung heraus dazu gekommen sind, wieder mit alten wenig bewährten Waffen den Kampf gegen eine allerdings überaus gefährliche Entwicklung in der Eisenindustrie aufnehmen zu wollen. So wenig man geneigt sein mag, den Lösungsversuch mit Höchstpreisen und Ausgleichskasse Beifall zu zollen, so muss doch das eine klar ausgesprochen werden: die Schuld daran, dass der Gedanke der bureaukratischen Regelung überhaupt wieder auftauchen kann, trifft die Eisenindustrie selbst, die ihr Verbandswesen anstatt es den dauernden Bedürfnissen der neuen Wirtschaft entsprechend immer straffer auszubauen, hat verludern lassen im Interesse der besseren Ausnützung von Augenblickskonjunkturen. Das ganze Verbandswesen in der Eisenindustrie ist im letzten Jahre in die Brüche gegangen. Die grossen führenden Verbände sind heute nur noch ein Torso. Die Vorschriften des Stahlwerksverbandes sind nicht nur in hundert vertraglichen Formen umgangen worden, sondern grosse Werke haben ganz offen erklärt, sich bei ihren Verkäufen um Vorschriften des Stahlwerksverbandes nicht mehr zu kümmern. Man mag die Frage der Aufwärtsbewegung der Eisenpreise im einzelnen beurteilen, wie man will. Darüber aber sollte in den Kreisen der Industrie kein Zweifel bestehen, dass gerade unter den heutigen wirtschaftlichen Verhältnissen nicht eine Indnstrie für sich und noch weniger jedes Werk für sich eine selbständige unorganische auf Angleichung an die Weltmarktpreise unter Berücksichtigung der zerütteten Valuta gerichtete Preispolitik treiben darf. Die verbandsmässige Organisation, die festgefügte Selbstverwaltung der Industrie ist volkswirtschaftlich das dringendste Gebot in Zeiten wilder wirtschaftlicher Schwankungen, wie wir sie heute durchleben. Das ungebundene Sichausleben eines rücksichtslosen auf die Ausnützung von Sondervorteilen gestellten Kapitalismus verträgt sich mit den Geboten der neuen wirtschaftlichen und staatlichen Entwicklung nicht. Wenn es die Schwerindustrie verabsäumt, sich durch Neuordnung ihres Verbandswesens, durch straff gegliederte Selbstverwaltung in die deutsche Gemeinwirtschaft selbst zweckmässig einzugliedern, so provoziert sie die Eingriffe des Staates, der aus gemeinwirtschaftlichen und sozialen Gesichtspunkten heraus den Exzessen einer zügellosen Industrie nicht untätig gegenüberstehen kann. Ein Kampf zwischen den jetzt für Zügellosigkeit eintretenden Eisenindustriellen und den staatlichen Instanzen wird auf jeden Fall der Wirtschaft Schaden bringen. Denn der Staat wird mit seinen unzulänglichen Mitteln der Strafvorschriften niemals das erreichen können, was nur eine wirkungsvolle auf gegenseitige Kontrolle eingestellte Zusammenfassung der Industrie in eigenen Organisationen erreichen kann. Man muss zugeben, dass es angesichts der jetzt in der Eisenindustrie herrschenden Verhältnisse, angesichts der Auflösungstendenzen im Verbandswesen, unendlich schwer ist, wirksame Wege zum Aufbau einer neuen Ordnung zu finden. Es ist versäumt worden, rechtzeitig nach einheitlichem Plane den Aufbau der Gewerbekörper durch den Staat zu fördern. Man hat vielmehr ein Jahr lang dem Zerfall und der Untergrabung schon bestehender Organisationen zugesehen. Trotz der Verfahrenheit der dadurch geschaffenen Lage muss aber an dem Grundgedanken festgehalten werden, dass der Staat seinen Einfluss nur auf dem Wege über die Selbstverwaltung der Industrie ausüben kann und dass er seine Machtmittel zweckmässig zur Bildung der Körperschaften der Industrien verwenden soll. Die Verankerung des Organisationsprinzips wird um so wirksamer sein, wenn in den industriellen Selbstverwaltungskörpern in Zukunft nicht nur die Unternehmer, sondern mit ihnen die Vertreter der Arbeiter- und Angestelltenschaft paritätisch an der Ordnung der Wirtschaft arbeiten.

**Kriegsbeschädigte Konfektionsarbeiter.** Herr Georg Schönland-Berlin schreibt: „Im Konfektionsgewerbe besteht die Möglichkeit der Verwendung von Kriegsbeschädigten zu ihrem und des Gewerbes Nutzen. Es ist bekannt, dass die Industrie der Herrenkonfektion bereits im Frieden unter dem Mangel an geeigneten Arbeitskräften ausserordentlich litt. Zurückzuführen war dieser Mangel in erster Linie auf die ungesunden Arbeitszweige und die zum Teil unzulängliche Bezahlung, die hinter der Entlohnung in anderen Gewerben zurückblieb. Dieser Arbeitermangel wird bei Fortbestand des bisherigen Arbeitssystems und durch die Lücken, welche der Krieg verursacht hat, auch weiter sehr fühlbar bleiben und einer Entwicklung des Gewerbes hindernd in dem Weg stehen. Da aber an die Leistungsfähigkeit des Bekleidungsgewerbes grosse Ansprüche gestellt werden, so erscheint die Heranziehung von Kriegsbeschädigten, die für andere Berufe untauglich geworden sind, sehr erwünscht. Es kommen hierbei nur solche Kriegsbeschädigte in Frage, die infolge ihrer Verwundungen oder Krankheit für ihren bisherigen Beruf unbrauchbar geworden sind, aber für die Arbeitsbedingungen der Konfektionsindustrie, die eine sitzende Lebensweise in geschlossenen Räumen erfordert, noch verwendbar sind. Die Heranziehung und Heranbildung dieser Arbeitskräfte erfordert zum Teil eine Umgestaltung der bisher im Gewerbe herrschenden Produktionsform. Bisher herrschte in der Konfektion die Heimarbeit vor; die mit dieser Arbeitsform verknüpften Missstände sind seit Jahren von der sozialpolitischen Wissenschaft von einem Teil der Arbeitgeber wie von Vertretern der Arbeiterschaft so oft und so eingehend dargelegt worden, dass eine Wiederholung hier nicht erforderlich erscheint. Die Notwendigkeit, Kriegsbeschädigte dem Gewerbe zuzuleiten und zu erhalten, erfordert nun gebieterisch die teilweise Beseitigung der Heimarbeit. Sie ist zu ersetzen durch die fabriksmässige Betriebsweise, mit der gleichzeitig, wie in allen anderen Industrien, durch Einführung der Arbeitsteilung und der Arbeitsspezialisierung eine Beschleunigung und Verbesserung des gesamten Herstellungsprozesses zu verbinden ist. Diese Arbeitsweise besteht ja wie bekannt in der Konfektion bereits in England und Amerika. In beiden Staaten hat die Herrenkleiderfabrikation dadurch einen ungeahnten Aufschwung genommen. Während bei uns z. B. das einzelne fertige Stück seinem gesamten Umfange nach von einem Arbeiter allein hergestellt wird, wandert das einzelne Stück in jenen Ländern von Hand zu Hand, indem der eine Arbeiter automatisch eine Teilarbeit des betreffenden Gegenstandes leistet, der zweite gleichfalls eine andere usw. Dadurch erklärt sich auch, daß die fertige Ware eine weit grössere Vollendung in bezug auf Ausführung erhält und so bei der Allgemeinheit an Beliebtheit gewinnen muss. Die Erlernung dieser einzelnen Teiloperationen erfordert nun eine sehr geringe Zeit. Gleichzeitig muss natürlich verhütet werden, dass eine Lohndrückerei Platz greift, die, wie früher, die Arbeiter von der Herrenkonfektion fernhält. Es ist deshalb die Mitarbeit von Vertretern der Arbeiterschaft, insbesondere aber der Gewerkschaften, eine notwendige Voraussetzung für die gedeihliche Wirkung der vorgeschlagenen Massnahmen. In Betracht kommen insbesondere Kriegsbeschädigte, die nur einen Fuss besitzen, steife Glieder haben oder zur Verrichtung grober körperlicher Arbeit nicht mehr imstande sind oder infolge ihrer Leiden auf Arbeit in geschlossenen Räumen angewiesen sind. — Wenn auch zunächst ein gesetzliches Verbot der Heimarbeit nicht erwünscht ist, wird ihre spätere Beseitigung eine Folge dieser ev. Massnahmen werden. Wenn durch die Stellung genügender und geschulter Arbeitskräfte die Vorbedingungen für eine neue Betriebsweise geschaffen werden, wird auch der Arbeitgeber sehr bald im eigenen Interesse sich von der Wohltat der Einrichtung eigener Betriebswerkstätten überzeugen lassen. Zur Schulung und Erlernung empfehle ich die Einführung staatlicher Schulen unter Leitung von Fachleuten, die für diesen Zweck bestimmt werden."

**Abgestufte Kapitalertragssteuer.** In dem Artikel „Abgestufte Kapitalertragssteuer" von Dr. H. G. Haenel-Frankfurt a. M. in Heft 49/50 des „Plutus" sind zwei Druckfehler richtig zu stellen. Auf Seite 414, Spalte 1, Zeile 4 muss es heissen: „gegenüber einer hohen allgemeinen Einkommen- und Vermögenssteuer". Seite 415, Spalte 2, Zeile 12 muss heissen: „Verteuerung des kurzfristigen Kredits (nicht Versteuerung)".

# Börse und Geldmarkt.

Wenn in früheren Zeiten ein Jahr zu Ende ging, dann ging an der Börse gewöhnlich in den letzten Tagen die sogenannte Bilanzhausse vor sich. Die Kurse gingen lustig in die Höhe und die Banken sahen das sehr gern, denn es bot sich da neben anderen Annehmlichkeiten eine in sonst stillen Zeiten erwünschte Gelegenheit zum Abstossen von Ladenhütern. Heute hat kein Mensch ein Interesse an hohen Bilanzkursen ausser dem Reichsfinanzminister. Und so ist es seit den Tagen, an denen, nach erfolgter dritter Lesung, das „Damoklesschwert des Reichsnotopfers, das, wie man immer wieder in den Börsenberichten lesen konnte, „über der Börse hing", die Schnur, an der es pendelte, zerrissen hat und heruntergefallen ist, zu keiner rechten Haussefreude in den Hallen der Burgstrasse gekommen. Der Gedanke an den Stichtag des 31. Dezember wirkte stark abkühlend, und so scheint denn die Spekulation stillschweigend übereingekommen zu sein, ihren Tatendrang zu zügeln und mit neuen Haussevorstössen zu warten, bis der schwarze Tag der Vermögensaufnahme ins Meer der Ewigkeit hinabgesunken ist und auch das Publikum aus ihrer Gefolgschaft sich den Silvesterkater aus den Augen gerieben hat. Aber auch ohne diese naheliegenden Erwägungen musste es an der Börse zu einer Erschütterung des hochaufgetürmten Kursniveaus kommen. Denn die unsolide Struktur der Börsenengagements, die wir in der vorigen Betrachtung näher charakterisiert hatten, dieses Konglomerat von Positionen der berufsmässigen Spekulation und reichgewordenen Grünkramhändlern und Schiebern, von Kassenboten- und Commisspekulation ist keinen stärkeren Erschütterungen gewachsen, und so hat denn schon das — volkswirtschaftlich betrachtet durchaus nützliche — Hinauswerfen einer Anzahl zu grösseren Börsenspekulationen nicht gerade unbedingt prädestinierter Zeitgenossen aus ihren Positionen

kursmässig bedeutende Rückwirkungen gehabt. Wie es in der nächsten Zeit an der Börse werden wird? Prophezeien ist hier, wie stets, vom Uebel. Aber es müsste doch ein psychologischer Fehlschluss sein, wenn nicht, wie oben angedeutet, nach Neujahr man sich wieder des nunmehr ganze zwei Wochen entbehrten Vergnügens einer neuen Hausse befleissigen würde, wobei dann zunächst

# Plutus-Merktafel.

## Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])

| | |
|---|---|
| **Mittwoch,** 31. Dezember | *Reichsbankausweis.* — Schluss des Bezugsrechts Ver. Fränkische Schuhfabriken. |
| **Donnerstag,** 1. Januar | Neujahr. |
| **Freitag,** 2. Januar | |
| **Sonnabend,** 3. Januar | Bankausweis New-York. — *G.-V.:* Höfel Brauerei Düsseldorf, Aktienbierbrauerei Hamburg, Aktienbrauerei Friedrichshain, Leipziger Bierbrauerei Riebeck & Co., Berliner Kindl-Brauerei, Zuckerraffinerie Magdeburg. |
| **Montag,** 5. Januar | *G.-V.:* Hirsch Kupfer- und Messingwerke, Hamburg-Amerika-Linie, Maschinenfabrik Buckau, Böhmisches Brauhaus Berlin. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Deutsche Ton- und Steinzeugwerke Charlottenburg, Bezugsrechts Neue Baumwollspinnerei Hof. |
| **Dienstag,** 6. Januar | *G.-V.:* Grosse Casseler Strassenbahn, Schlesische Cellulose und Papierfabriken, Amme Giesecke & Konegen Akt.-Ges. Braunschweig. |
| **Mittwoch,** 7. Januar | *Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Creditanstalt für Handel und Industrie in Liqu., Berliner Pumpenfabrik Akt.-Ges. vorm. Max Brandenburg, Hamburg-Südamerikanische Dampfschiffahrts-Gesellschaft, Lothringer Portland-Cementfabrik. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Leipziger Baumwollspinnerei. |
| **Donnerstag,** 8. Januar | Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *G.-V.:* Aachen-Mastrichter Eisenbahn, Brauerei Gottlieb Büchner, Löwenbrauerei Peter Overbeck, Panzer Akt.-Ges., Poldihütte Tiegelgussstahlfabrik, Gelsenkirchener Gussstahl- und Eisenwerke, Frankfurter Maschinenbau-Gesellschaft Pokorny & Wittekind, Zeitzer Maschinenbau-Gesellschaft, Admiralspalast, Rositzer Zuckerraffinerie, Sangersbäuser Maschinenfabrik. |
| **Freitag,** 9. Januar | *G.-V.:* Berlin-Anhaltische Maschinenbau-Akt.-Ges., Grosse Leipziger Strassenbahn. |
| **Sonnabend,** 10. Januar | Bankausweis New-York. — *G.-V.:* Stärke-Zuckerfabrik vorm. Koehlmann, Dortmunder Victoria-Brauerei, Eisenhüttenwerk Thale, Deutsche Bierbrauerei Berlin, Brauerei Königstadt. |
| **Montag,** 12. Januar | *G.-V.:* Hannoversche Maschinenbau-Gesellschaft Egestorff, Akt.-Ges. H. F. Eckert, Brieger Stadtbrauerei. |
| **Dienstag,** 13. Januar | *G.-V.:* Oberschlesische Eisenbahnbedarfs-Akt.-Ges. |
| | Verlosungen: 5. Januar: Crédit foncier de France $2^3/_5$, 3 und $3^1/_2$% Pfandbr. (1879, 1885, 1909, 1913), 3% Oesterreichische Allg. Bodencredit-Anstalt 100 Gld.-Präm.-Pfandbr. (1889), $2^1/_2$% Pariser 400 Fr. (1894/96), desgl. 3% 300 Fr. (1912). 10. Januar: $2^1/_2$% Antwerpener 100 Fr. (1887), 2% Genter 100 Fr. (1896), 3% Pariser 400 Fr. (1871). 11. Januar: Crédit foncier de France 3% Pfandbr. (1903). 14. Januar: 3% Griechische Nationalbank 400 Fr. (1880). |

[1]) **Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.**

die von den „schwachen Händen" noch inzwischen aufgegebenen Positionen von denen schmunzelnd übernommen werden, die sich wohlweislich um die Zeit des Jahreswechsels bares Geld hingelegt hatten. Denn der Prozess der Umwandlung von Effekten in bar Geld ist — keineswegs ohne Zusammenhang mit dem bösen 31. Dezember — wacker und von gar vielen klugen Leuten durchgeführt worden.

An der Valuta-Kalamität hat sich nichts gebessert. Und in der Schweiz, wo man Unsummen guten Geldes durch die Valutakredite an deutsche Firmen verloren hat, ist man genötigt gewesen, den beteiligten Aktien-Gesellschaften und Genossenschaften und auch den Hypothekenbanken, die grosse Beträge in Deutschland ausgeliehen haben, ein Valutamoratorium von 2 Jahren zur Amortisierung dieser Verluste zu gewähren. Wenn irgendein Vorgang, so ist dieser geeignet, der Welt wieder einmal ad oculus zu demonstrieren, dass die Valutaangelegenheiten der im Kriege zusammengebrochenen Länder kein abgegrenzt nationales, sondern ein durchaus internationales Problem darstellen, das auch uns durch Aktionen, die international fundiert sind, einer Lösung nähergebracht werden kann. Hier aber ist eine Frage, wie mir scheint, von ausschlaggebender Bedeutung, die vor kurzem in einem grossen Berliner Blatt sehr zur Zeit angeschnitten ist. Nämlich die, ob denn eigentlich England will und ein Interesse daran hat, dass wir wieder lebensfähig werden. Wir wiegen uns immer in die — vernunftgemäss auch durchaus einleuchtende und zu begründende — Hoffnung, dass England als Exportland auf die Dauer den deutschen Absatzmarkt nicht entbehren und deshalb das Valuta-Chaos in Mitteleuropa, das diesen ganzen Länderkomplex importunfähig macht, im eigenen Interesse nicht lange mehr mit ansehen könne. Angesichts der kalten Brutalität aber, mit der England andauernd die Hand bietet, um Deutschland seiner letzten transplantierbaren wirtschaftlichen Besitztümer zu berauben, muss aber die Ansicht naheliegen, ob England nicht bei Aufwerfen der Frage, ob es lieber grosse einmalige Verluste mit in den Kauf nehmen und den Konkurrenten für Jahrzehnte und vielleicht noch viel länger unschädlich machen wolle, oder ob es Deutschland wieder in den Sattel helfen und es dann allmählich zu einem Grossabnehmer heranzüchten soll, sich für die erste Lösung entschieden habe. Das nächste Jahr wird uns die Antwort auf diese Frage bringen.

In der Oeffentlichkeit hat man sich in den letzten Tagen verschiedentlich mit dem Projekt einer deutschen Auslandsbank beschäftigt, von deren Tätigkeit man sich in einzelnen Industriellen-Kreisen anscheinend viel für die Hebung des Aussenhandels und der deutschen Valuta verspricht. In der letzten Hinsicht, wie uns scheint, mit Unrecht. Die Optimisten, die diesen Vorschlag verfechten, scheinen der Ansicht zu sein, dass nun wirklich auch mit der Arbeitsaufnahme dieser Bank all die braven Leute, die heute Waren nach dem Ausland ver. . . kaufen und das Geld drüben in sicherer Hut einer holländischen oder schweizerischen Bank stehenlassen, von Reue gepackt mit der neuen Auslandsbank arbeiten und getreu und ehrlich ihr auch alle erhaltenen fremden Valuten zur Verfügung stellen werden. Wir haben diese Hoffnung keineswegs und versprechen uns deshalb nicht viel von dem Bankprojekt in bezug auf eine Hebung des Valutakurses. Dass aber dem Aussenhandel eine Zusammenfassung aller Bankkräfte — schon in Anbetracht der neugegründeten französischen und englischen Aussenhandelsbanken — zum Nutzen gereichen würde, erscheint zweifellos, steht aber auf einem anderen Blatt. Justus.

## Warenmarktpreise im Dezember 1919.

| | 1. | 9. | 17. | 22. | 27. | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Weizen New York (Winter hard Nr. 2) | $237^{1}/_{2}$ | $237^{1}/_{2}$ | $237^{1}/_{2}$ | $237^{1}/_{2}$ | $237^{1}/_{2}$ | cts. per bushel |
| Mais Chicago . . . . . . . . | $138^{3}/_{8}$ | $141^{1}/_{2}$ | $147^{3}/_{8}$ | 144 | $136^{3}/_{4}$ | cts. per bushel |
| Kupfer, standard London . . . . | $97^{1}/_{8}$ | $101^{5}/_{8}$ | $104^{7}/_{8}$ | 104 | — | £ per ton |
| Kupfer, electrolyt London . . . . | 105—110 | 110—112 | 115—118 | 115—118 | — | £ per ton |
| Zinn London . . . . . . . . | $295^{1}/_{8}$ | $308^{3}/_{8}$ | $318^{1}/_{8}$ | $324^{3}/_{8}$ | — | £ per ton |
| Zink London . . . . . . . . | $48^{7}/_{8}$—$49^{3}/_{8}$ | $53^{1}/_{2}$—$54^{1}/_{4}$ | $52^{1}/_{2}$—$53^{1}/_{4}$ | $54^{1}/_{4}$—55 | — | £ per ton |
| Blei London. . . . . . . . . | 38—$38^{1}/_{4}$ | $40^{1}/_{2}$—$40^{3}/_{4}$ | $39^{5}/_{8}$—$39^{3}/_{4}$ | $43^{3}/_{4}$—$44^{1}/_{4}$ | — | £ per ton |
| Aluminium London . . . . . . | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 | £ per ton |
| Quecksilber London . . . . . . | 17,50 | 17,50 | 17,50 | 17,50 | 17,50 | £ per ton |
| Weissblech London . . . . . . | 45/6—46/0 | 45/6—46/0 | 46/6—47/6 | 48/0—49/0 | — | sh/d per ton |
| Silber London . . . . . . . . | $72^{5}/_{8}$ | 75 | 78 | $77^{1}/_{4}$ | — | d per Unze |
| Baumwolle loco New York . . . . | $39^{3}/_{4}$ | 39,45 | $39^{1}/_{4}$ | $39^{1}/_{4}$ | $39^{1}/_{4}$ | cts. per Pfd. |
| Baumwolle loco Liverpool . . . . | 23,63 | 25,14 | 25,67 | 26,34 | — | d per Pfd. |
| Schmalz Chicago . . . . . . . | 23,70 | 23,00 | 23,45 | 23,25 | 23,30 | Doll. per 100 Pfd. |
| Kaffee Nr. 7 New York . . . . | $15^{1}/_{8}$ | $15^{1}/_{8}$ | 15 | 15 | 15 | cts. per Pfd. |
| Petroleum stand white New York . | 19,75 | 19,75 | 19,75 | 19,75 | 19,75 | cts. per Gallone |

# Plutus-Archiv.

## Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

**Das neue Haus.** Von Paul Stefan. Wien-Leipzig 1919. Verlag Ed. Strache. Preis ℳ 4.50.

**Die soziale Forderung der Stunde.** Von Franz Oppenheimer. Leipzig 1919. Der Neue-Geist-Verlag. Preis ℳ 1.20.

**Das Abgabenrecht im sozialen Staate der Zukunft.** Von Walter Moll. Verlag Franz Vahlen. Preis 3.50 und 10%. Berlin 1919.

**Wie kommen wir aus der Wohnungsnot heraus?** Von Georg Haberland. Berlin 1919. Verlag von Alfred Unger, C. 2, Spandauer Str. 22. Preis ℳ 3.—.

**Das Kriegswerk des deutschen Verlages.** Von Dr. Walter de Gruyter. Berlin 1919. Georg Reimer.

**Die Kriegspolitik der Vossischen Zeitung.** Berlin 1919. Ullstein & Co.

**Die staatsbürgerliche Erziehung des deutschen Volkes.** Von Karl Tögel. Leipzig-Dresden-Berlin 1919. Verlag von L. Ehlermann. Preis 2.50 und 10%.

**The German Prison-House How to convert it into a Torture-Chamber and charnel.** Berlin 1919. Henel. Preis M. 1.—.

**Englische und preussische Steuerveranlagung.** Ein Vergleich des englischen mit dem preussischen System der Einkommenbesteuerung (Quellenprinzip contra Empfängerprinzip.) Von Heinrich Dietzel. München und Leipzig 1919. Preis 3.— und 25%.

**Wirtschaftliche Betriebs- und Verwaltungsfrage städtischer Strassenbahnen.** Eine technisch-wirtschaftliche Untersuchung des Problems der Unternehmungsform. Von Dr. Ing. Adolf Devin. Karlsruhe 1919. C. F. Müllersche Hofbuchhandlung m. b. H. Preis ℳ 5.—.

Betrachtung bestehender Unternehmungsformen städtischer Strassenbahnen unter dem Gesichtspunkt des gemeinwirtschaftlichen Zwecks-Vereinigung der gewonnenen Ergebnisse durch den Vorschlag „Kommunalbetrieb in Privatrechtsform“.

**Sinn und Weg der Sozialisierung.** Von Eugen Schwiedland. Wien und Leipzig 1919. Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung. Preis ℳ 1,60.

**Die Zukunft der deutschen Volkswirtschaft.** Von Julius Steinberg. Stuttgart 1919. Verlag von Ferdinand Enke. Preis ℳ 2,40.

**Hauptsteuerfragen der Kriegs- und Übergangsbilanzen der Aktiengesellschaften, Berggewerkschaften und Gesellschaften m. b. H.** Von Dr. Richard Rosendorff, Rechtsanwalt in Berlin. Berlin 1919. Verlag von Franz Vahlen. Preis ℳ 3,—

Verantwortlich für den redaktionellen Teil G. Friedmann-Charlottenburg.

# Façoneisen-Walzwerk L. Mannstaedt & Cie.

**Actiengesellschaft zu Troisdorf.**

## Abschluss am 30. Juni 1919.

**Besitzteile.**

| | Stand am 1. Juli 1918 | | Abgang | | Zugang | | Abschreibung | | Stand am 30. Juni 1919 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | M. | Pf | M. | Pf | M. | Pf | M. | Pf | M. | Pf |
| Grundbesitz . . . . . . . . | 2 920 584 | 11 | | | | | | | 2 920 584 | 11 |
| Grundbesitzanlage . . . . . | 109 738 | 99 | | | 34 125 | 53 | 7 193 | 23 | 136 671 | 29 |
| Walzwerksanlagen . . . . . | 4 995 599 | 30 | 18 743 | 67 | 931 287 | 06 | 1 430 790 | 94 | 4 477 351 | 75 |
| Hochofen- u. Nebenbetriebe | 514 391 | 94 | | | 138 922 | 72 | 156 086 | 26 | 497 228 | 40 |
| Sonstige Nebenbetriebe . . | 1 068 836 | 72 | 1 403 | 65 | 1 060 119 | 45 | 324 445 | 99 | 1 803 106 | 53 |
| Kraft- und Lichtanlagen . | 1 747 051 | 06 | 2 000 | 23 | 565 811 | 78 | 547 984 | 28 | 1 762 878 | 33 |
| Eisenbahnanlage . . . . . . | 589 308 | 36 | | | 171 | — | 94 670 | 76 | 494 808 | 60 |
| Allgemeine Gebäude . . . | 455 378 | 88 | | | 29 114 | 27 | 99 096 | 35 | 385 396 | 80 |
| Wohnhäuser . . . . . . . . | 2 293 805 | 46 | 24 179 | 50 | | | 279 542 | 76 | 1 990 083 | 20 |
| Hausrat . . . . . . . . . . . | 1 | — | | | | | | | 1 | — |
| Modelle . . . . . . . . . . . | 1 | — | | | 3 530 | 12 | 3 530 | 12 | 1 | — |
| Vorrichtung. u. Werkzeuge | 1 | — | | | | | | | 1 | — |
| Schutzrechte . . . . . . . . | 1 | — | 375 | — | 19 404 | 62 | 19 029 | 62 | 1 | — |
| | | | | | | | | | 14 468 113 | 01 |
| Vorräte an Roh- und Betriebsstoffen, Halb- und Fertigerzeugnissen . . . | | | | | | | | | 8 036 966 | 57 |
| Versicherungen . . . . . . | | | | | | | | | 70 352 | — |
| Kasse . . . . . . . . . . . . | | | | | | | | | 184 722 | 87 |
| Wechsel . . . . . . . . . . | | | | | | | | | 47 045 | 20 |
| Wertpapiere u. Beteiligung. | | | | | | | | | 528 090 | 50 |
| Eingetragene Darlehen auf Wohnhäuser . . . . . . | | | | | | | | | 1 340 | — |
| Sicherheiten . . . . . . . . | | | | | | | | | 201 950 | — |
| Schuldner . . . . . . . . . . | | | | | | | | | 12 125 658 | 99 |
| Bürgschaften M. 465 000,— | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | 35 664 239 | 14 |

**Verpflichtungen.**

| | M. | Pf |
|---|---|---|
| Stammaktien . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . | 8 500 000 | — |
| Vorzugsaktien . . . . . . . . . . . . . . . . . . . | 1 500 000 | — |
| Gesetzliche Rücklage . . . . . . . . . . . . . . . . | 3 018 032 | 75 |
| Sonder-Rücklage . . . . . . . . . . . . . . . . . . | 80 000 | — |
| Schuldverschreibungen . . . . . . . . . . . . . . . | 1 631 000 | — |
| Eingetragene Darlehen auf Wohnhäuser . . . . . . . | 1 532 700 | — |
| Schuldverschreibungs-Zinsen . . . . . . . . . . . . | 37 440 | — |
| Zinsbogen-Erneuerungskosten . . . . . . . . . . . . | 79 684 | — |
| Wohlfahrt-Rücklage . . . . . . . . . . . . . . . . | 223 010 | 40 |
| Dividenden-Rückstand . . . . . . . . . . . . . . . | 7 570 | — |
| Arbeiterlöhne . . . . . . . . . . . . . . . . . . . | 416 269 | 89 |
| Frachten . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . | 231 425 | 10 |
| Rücklage für Hochofen-Zustellung . . . . . . . . . | 131 058 | 81 |
| Gläubiger . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . | 18 213 498 | 96 |
| Reingewinn . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . | 62 549 | 23 |
| Bürgschaften . . . . . . . . . . . . . . M. 465 000.— | | |
| | 35 664 239 | 14 |

**Soll. Gewinn- und Verlust-Konto am 30. Juni 1919. Haben.**

| Soll | M. | Pf | Haben | M. | Pf |
|---|---|---|---|---|---|
| Handlungsunkosten, Zinsen und Kriegslasten . . . . . . | 2 894 729 | 44 | Vortrag aus 1917/18 . . . . | 18 269 | 60 |
| Schuldverschreibungs-Zinsen . | 73 125 | — | Betriebsüberschüsse . . . . | 5 995 596 | 38 |
| Zinsbogen-Erneuerungskosten . | 21 092 | — | | | |
| Abschreibungen . . . . . . . | 2 962 370 | 31 | | | |
| Reingewinn . . . . . . . | 62 549 | 23 | | | |
| | 6 013 865 | 98 | | 6 013 865 | 98 |

In der heutigen Hauptversammlung wurde der Abschluss nebst Gewinn- und Verlust-Konto wie vorstehend genehmigt. [2004

Troisdorf, den 18. Dezember 1919.

**Der Vorstand.**

## Façoneisen - Walzwerk L. Mannstaedt & Cie. Aktiengesellschaft zu Troisdorf

In der heutigen ordentlichen Hauptversammlung unserer Aktionäre, wurden die nach der Reihenfolge ausscheidenden Herren, Dr. jur. Georg Solmssen in Cöln und Direktor Carl Sievers in Düsseldorf wiedergewählt. Die Herren Florian Klöckner, Kaufmann in Duisburg, und Dr. jur. Rudolf Heimsoeth, Rechtsanwalt in Cöln, wurden neu in den Aufsichtsrat gewählt.

Troisdorf, den 18. Dez. 1919

**Der Vorstand.** [2013





